

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT
UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (IPO)**

**(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS
SAHAM SYARIAH INDONESIA YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017)**

SKRIPSI

Disusun

*Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Strata S.1 dalam Ilmu Ekonomi Islam*



Oleh:

Mohamad Yasin

1405026098

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
2018**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT
UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (IPO)**

**(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS
SAHAM SYARIAH INDONESIA YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017)**

SKRIPSI

Disusun

*Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Strata S.1 dalam Ilmu Ekonomi Islam*

Oleh:

Mohamad Yasin

1405026098

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG**

2018

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 Naskah eks

Hal : Naskah Skripsi

An. Sdr. Mohamad Yasin

Yang Terhormat,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Walisongo

Assalamu'alaikum, Wr. Wb.

Setelah kami meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini kami kirimkan naskah skripsi saudara:

Nama : Mohamad Yasin

NIM : 1405026098

Jurusan : Ekonomi Islam

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
TINGKAT UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN
UMUM PERDANA (IPO) STUDI PADA PERUSAHAAN YANG
TERGABUNG DALAM INDEKS SAHAM SYARIAH
INDONESIA YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2013-2017**

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi mahasiswa tersebut dapat segera dimunaqosahkan.

Demikian harap menjadikan maklum.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 07 Mei 2018

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. H. Muhlis, M.Si.
NIP. 196101171988031002

Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, SE, M.Si.
NIP. 197905122005012004

MOTO

يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ

تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ؕ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ؕ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”.

(QS. An-Nisa:29)

LEMBAR PERSEMBAHAN

Perjuangan merupakan pengalaman berharga yang dapat menjadikan kita manusia yang berkualitas.

Bismillahirrohmanirrohim.....

Yang utama dari segalanya.....

Sembah sujud syukur kepada Allah SWT. Taburan cinta dan kasih sayang-Mu telah memberikanku kekuatan, membekaliku dengan ilmu serta memperkenalkanku dengan cinta. Atas karunia serta kemudahan yang Engkau berikan akhirnya skripsi yang sederhana ini dapat terselesaikan. Sholawat serta salam selalu terlimpahkan keharibaan Rasulullah Muhammad Saw.

Kupersembahkan karya sederhana ini kepada orang-orang yang sangat kukasihi dan kusayangi.

Ayah dan Ibunda tercinta yang senantiasa memberikan dukungan materi serta do'a yang kuyakini terlantunkan di setiap sujudnya. Dukunganmulah yang selalu menjadi tumpuan dan dorongan untuku melangkah. Saudara dan Saudariku yang kukagumi, dengan bantuan kalian aku telah berhasil menyeberang ke "dunia yang baru". "*Istri tercinta*" yang telah senantiasa membantuku melangkah ketika badai kemalasan menerpa. Angkatan *Candra Kartika* sebagai kawan seperjuangan yang selalu merasakan proses yang luar biasa bersama. Keluarga besar Mawapala dan yang terkasih Nani Nurasfiyah tidak lupa yang tergembel Nandi Setiawan yang selalu mengisi keterkosongan di setiap jeda yang ada. Teman-teman EIC 14 yang senantiasa menjadi rival dalam menggapai kebaikan yang teristimewa Hima Tussafinah, Anisa N, M. Ihsan YS, Joko Kusaeri, M. Fahri F. Keluarga hebatku Mr. Didik and Family yang telah memberi warna baru dalam perjalanan hidupku. Dan semua pihak yang membantu penulis dalam menyelesaikan karya sederhana ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Semoga kalian selalu berada dalam naungan perlindungan_Nya

"Aku sudah pernah merasakan kepahitan dalam hidup dan yang paling pahit ialah berharap kepada manusia"

(Ali Ibnu Abi Thalib R.A)

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satu pun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 07 Mei 2018

Yang menyatakan,

Mohamad Yasin
NIM 1405026098

TRANSLITERASI

Transliterasi merupakan hal yang penting dalam skripsi karena pada umumnya banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang aslinya ditulis dengan huruf Arab harus disalin ke dalam huruf Latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu ditetapkan satu transliterasi sebagai berikut :

A. Konsonan

ء = ' (alif)	ز = z	ق = q
ب = b	س = s	ك = k
ت = t	ش = sy	ل = l
ث = ts	ص = sh	م = m
ج = j	ض = dl	ن = n
ح = h	ط = th	و = w
خ = kh	ظ = zh	ه = h
د = d	ع = ' (ayin)	ي = y
ذ = dz	غ = gh	
ر = r	ف = f	

B. Vokal

اَ = a

اِ = i

اُ = u

C. Diftong

أَيَّ = ay

أَوَّ = aw

D. Syaddah

Syaddah dilambangkan dengan konsonan ganda, misalnya الطَّبُّ *al-thibb*.

E. Kata Sandang (...ال)

Kata sandang (...ال) ditulis dengan *al*... misalnya الصناعة = *al-shina 'ah*.
Al- ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

F. Ta' Marbuthah

Setiap *ta' marbuthah* ditulis dengan “h” misalnya الطبيعية المعيشة = *al-ma'isyah al-thabi'iyah*.

ABSTRAK

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi terjadinya *Underpricing* saham pada tahun 2013-2017. Faktor-faktor tersebut adalah Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* (ROA).

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*, dengan sampel sebanyak 66 perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun amatan 2013-2017 yang sahamnya mengalami *Underpricing*. Uji Analisis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan Uji Regresi berganda.

Hasil analisis regresi secara parsial dengan taraf signifikansi 0,05. Dari uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi Uji t variabel Reputasi *Underwriter* 0,949 > 0,05 nilai t hitung 0,064 dan nilai signifikansi Uji t variabel Umur Perusahaan 0,141 > 0,05. Dua variabel di atas Lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 sehingga variabel Reputasi *Underwriter* dan variabel Umur Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Sedangkan variabel Ukuran Perusahaan dalam uji t menghasilkan nilai signifikansi 0,002 < 0,005. dan *Return On Assets* (ROA) dengan nilai signifikansi 0,043 < 0,005. Dengan demikian Variabel Ukuran Perusahaan dan *Return On Assets* memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,005 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan dan variabel *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan dengan arah koefisien Negatif terhadap tingkat *Underpricing*.

Kata kunci : IPO, Underpricing, Reputasin Underwriter, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Return On Assets

ABSTRACT

The purpose of doing research is to find out the factors that influence the occurrence of Underpricing shares in 2013-2017. Those factors are The Reputation Of The Underwriter, Age Of The Company, Size Of The Company, Company's Return On Assets (Roa).

This research is quantitative research with purposive sampling method, with the sample as much as 66 companies incorporated in Islamic Indonesia stock index (ISSI) which do an IPO on the Indonesia stock exchange in 2013-2017 whose shares experienced Underpricing. Test data analysis used in this study using a multiple regression test.

The results of the regression analysis in partial with 0.05 significance level. T-test showed that the value of the variable T-Test significance of Underwriter Reputation $0.949 > 0.05$ value T-Test variable Age Of The Company $0.141 > 0.05$. The two variables above are greater than 0.05 significance level so the Underwriter Reputation and variable variables Age Of The Company do not affect significantly to the level of Underpricing. While the variable size of the companies in the T-Test significance value generates $0.005 < 0.002$ and Return On Assets (ROA) with a value of $0.043 < 0.005$ significance. Thus the variable size of the company and the Return On Assets has a value of more than 0.005 significance so it can be concluded that the Size Of The company and variable Return On Assets (ROA) effect significantly Negative coefficient with the direction against the level of Underpricing.

Keywords: IPO, Underpricing, Reputation Underwriter, the company's Size, the age of the company, Return On Assets

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah rabbi 'alamin, penulis panjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan kesehatan, keselamatan, hidayah, serta kemudahan kepada penulis, shalawat serta salam penulis sanjungkan kepada Nabi Muhammad Saw beserta keluarga, sahabat-sahabatnya, dan kepada penerus ajarannya yang senantiasa mengajak umat islam untuk tetap melangkah di jalan yang diridai oleh Allah SWT.

Denga terselesaikannya skripsi dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMEPENGARUHI TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PADA PENAWARAN UMU PERDANA (IPO) (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS SAHAM INDONESIA SYARIAH (ISSI) YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017)”**. Penulis berharap skripsi ini tidak hanya bermanfaat bagi penulis, tetapi juga dapat bermanfaat bagi pembaca. Skripsi ini disusun sebagai salah satu prasyarat untuk menyelesaikan program studi Sarjana Strata 1 dalam ilmu Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Penulis menyadari dalam penulisan Skripsi ini penulis telah banyak menerima bantuan, dukungan, dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dengan penuh rasa hormat penulis ingin menyampaikan banyak terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Muhibbin, M.Ag., selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Bapak Dr. H. Imam Yahya, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
3. Bapak Dr. H. Ahmad Furqon, Lc. M.A., selaku ketua jurusan Ekonomi Islam dan bapak Mohammad Nadzir, M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Islam, terimakasih atas kebijakan yang dikeluarkan khususnya yang berkaitan dengan penulisan skripsi ini.

4. Bapak Dr. H. Muchlis, M.Si., selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu, memberikan tenaga serta pemikirannya untuk mendampingi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini dan memberikan banyak ilmu baru kepada penulis.
5. Ibu Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, SE, M.Si., selaku dosen pembimbing II yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pemikirannya untuk mendampingi penulis, memberikan pengarahan terhadap sistem dan isi penulisan skripsi ini serta senantiasa memberikan motivasi dan semangat untuk tetap fokus mengerjakan skripsi ini.
6. Segenap dosen fakultas ekonomi dan bisnis islam yang telah banyak berbagi pengalaman, memberikan pengetahuan kepada penulis, serta tenaga kependidikan yang telah memberikan sarana dan prasarana kepada penulis.

Semarang, 08 Mei 2018

Mohamad Yasin
1405026098

DAFTAR ISI

JUDUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN	iii
MOTO	iv
PERSEMBAHAN	v
DEKLARASI	vi
TRANSLITERASI ARAB-LATIN	vii
ABSTRAK	ix
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	15
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	15
1.4 Sistematika Penulisan	16

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teori	17
2.1.1 Teori Agensi	17
2.1.2 Teori Pasar Modal	19
2.1.3 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	21
2.1.4 <i>Initial Public Offerig</i> (IPO)	23
2.1.5 <i>Underpricing</i>	25
2.1.6 <i>Underwriter</i>	26
2.1.7 Teori Assymetri Informasi	27
2.1.8 <i>Return On Assets</i> (ROA)	28

2.2 Penelitian Terdahulu	29
2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i>	33
2.3.1 Reputasi <i>Underwriter</i>	33
2.3.2 Umur Perusahaan	34
2.3.3 Ukuran Perusahaan	35
2.3.4 <i>Return On Assets</i> (ROA)	36
2.4 Kerangka Berpikir	36

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian	37
3.2 Jenis dan Sumber Data	38
3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	38
3.3.1 Variabel Dependen	38
3.3.2 Variabel Independen	39
3.3.2.1 Reputasi <i>Underwriter</i>	39
3.3.2.2 Umur Perusahaan	40
3.3.2.3 Ukuran Perusahaan	40
3.3.2.4 <i>Return On Asset</i> (ROA)	40
3.4 Poulasi dan Sampel	42
3.5 Metode Pengumpulan Data	43
3.6 Metode Analisis Data	44
3.6.1 Uji Asumsi Kalsik	44
3.6.1.1 Uji Normalitas	44
3.6.1.2 Uji Autokorelasi	46
3.6.1.3 Uji Heteroskedastisitas	47
3.6.2 Analisis Regresi Berganda	47
3.6.3 Uji Statistik Deskriptif	49
3.6.4 Uji Hipotesis	49
3.6.4.1 Analisis Koefisien Determinasi (R ²).....	50
3.6.4.2 Uji F	50
3.6.4.3 Uji t	51

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian	53
4.1.1 Uji Asumsi Klasik	53
4.1.1.1 Uji Normalitas	54
4.1.1.2 Uji Autokorelasi	55
4.1.1.3 Uji Heteroskedastisitas.....	56
4.1.2 Analisis Regresi Berganda	58
4.1.3 Statistik Deskriptif	59
4.1.4 Pengujian Hipotesis	62
4.1.4.1 Uji t	62
4.1.4.2 Uji F	64
4.1.4.3 Analisis Koefisien Determinasi	66
4.2 Analisis Data dan Pembahasan	67
4.2.1 Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i>	67
4.2.2 Pengaruh Umur Perusahaan	68
4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan	69
4.2.4 Pengaruh <i>Return On Asset (ROA)</i>	70

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan.....	72
5.2 Keterbatasan Penelitian	73
5.3 Saran	73

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Data Sampel <i>Underpricing</i> Saham ISSI Tahun 2013-2017.....	8
Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu	29
Tabel 3.1. Definisi Operasional Variabel	41
Tabel 4.1. Uji Normalitas	55
Tabel 4.2. Uji Autokorelasi	56
Tabel 4.3. Analisis Regresi Berganda	58
Tabel 4.4. Statistik Deskriptif Reputasi <i>Underwriter</i>	60
Tabel 4.5. Statistik Deskriptif Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan ROA.....	61
Tabel 4.6. Uji t	63
Tabel 4.7. Ringkasan Uji Hipotesis	64
Tabel 4.8. Uji F	65
Tabel 4.9. Koefisien Determinasi	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Teori Keagenan	18
Gambar 2.2. Kerangka Berfikir	36
gambar 4.1. Uji Normalitas Metode P-P Plot	54
Gambar 4.2. Uji Heteroskedastisitas Metode <i>Scatterplot</i>	57

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Islam mengatur hubungan yang kuat antara akhlak, akidah, ibadah, dan muamalah (Qardhawi, 1995) dalam (Muhamad Nafik, 2009)¹. Aspek muamalah merupakan tata cara berperilaku bagi manusia dalam menjalankan kehidupan sosial, sekaligus merupakan dasar untuk membangun sistem perekonomian sesuai dengan nilai-nilai Islam. Ajaran muamalah akan menahan manusia dari menghalalkan segala cara untuk mencari rezeki. Muamalah mengajarkan manusia untuk memperoleh rezeki dengan cara halal dan baik. Nabi Saw. bersabda, *“akan datang kepada manusia suatu masa ketika seseorang tidak peduli dari mana ia mendapatkan hartanya apakah (dari sumber dan cara yang) halal atau (sumber dan cara yang) haram”*.²

Dewasa ini manusia dalam mencari rezeki banyak yang mengedepankan keuntungan dan mengesampingkan bagaimana mendapatkan rezeki yang halal lagi baik. Manusia cenderung memisahkan persoalan ekonomi dengan nilai-nilai agama dan mengabaikan aturan-aturan agama. Perilaku ini mengakibatkan ketimpangan sosial dan kerusakan lingkungan yang akan mengancam keberlangsungan generasi mendatang.³ Allah berfirman:

*“Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan oleh tangan manusia supaya Allah merasakan kepada mereka sebagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).”*⁴

Islam memerintahkan umatnya untuk tidak melakukan tindakan merusak dan tercela, terutama ketika memanfaatkan sumberdaya alam, baik saat mengambil ataupun ketika menggunakannya. Islam melarang keras kepada umatnya tentang perilaku memperkaya diri dengan mementingkan dirinya sendiri dan mengabaikan orang banyak. Islam adalah Agama yang peduli terhadap lingkungan. Islam

¹ Muhamad Nafik (ed.), *Bursa Efek Syariah*, Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta, 2009, h. 19.

² HR. Bukhori.

³ Nafik, *Bursa...*, h. 20.

⁴ Q.S. Al-Rum: 41.

melarang manusia membuat kerusakan di muka bumi sehingga merugikan manusia dan generasi selanjutnya. (Chapra, 2000:8) mengungkapkan pendapat yang sama, Ia mengatakan bahwa upaya mencegah penguasaan sumber daya alam yang tidak dapat diperbaharui dan mencegah polusi lingkungan merupakan kewajiban individual dan kolektif.

Sistem ekonomi Islam menghendaki kemaslahatan bersama, pembagian pendapatan dan kekayaan yang adil, serta pemberian kesempatan kerja sehingga setiap individu mendapatkan haknya sesuai dengan kontribusinya masing-masing. Islam mencegah terjadinya eksploitasi sumber daya alam oleh individu dan mengesampingkan kemaslahatan umat.⁵ Perekonomian yang menyeimbangkan aspek dunia dan akhirat merupakan karakteristik unik ekonomi Islam. Perpaduan unsur material dan spiritual ini tidak dijumpai dalam sistem ekonomi lain, baik kapitalis maupun sosialis.⁶

Pada umumnya Ilmu Ekonomi banyak membahas mengenai bagaimana cara seseorang bertingkah laku dengan menggunakan hartanya, baik dalam ekonomi konvensional ataupun ekonomi Islam. Dari sekian banyak pembahasan mengenai tingkah laku manusia yang paling dominan dibahas adalah bagaimana harta itu berputar apakah digunakan untuk memperkaya diri sendiri atau untuk kemaslahatan umat.

Salah satu kegiatan ekonomi adalah berbisnis dan memiliki usaha kecil maupun besar. usaha kecil umumnya adalah UMKM dan lain sebagainya. Sedangkan usaha besar adalah Perseroan Terbatas ataupun perusahaan yang multinasional. Perusahaan merupakan suatu wadah bisnis untuk mengorganisasikan aktivitas ekonomi dari berbagai individu (Ross, 2009). Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan *profit* perusahaan dengan melakukan efisiensi produksi atau dengan melakukan peningkatan penjualan. Selain itu, tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan memaksimalkan harga saham (Arthur J. Keown, J.D. Martin, J.W. Petty, & D.F. Scott, JR., 2005.) dalam (Irine,

⁵ Nafik, *Bursa...*, h. 20.

⁶ Muhammad Syafi' Antonio, *Bank Syariah dari teori ke praktik*, Jakarta: Gema Insani, , 2001, h. 13.

2016).⁷ Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan profitabilitasnya adalah dengan melakukan investasi.

Setiap pengusaha menginginkan perusahaannya terus berkembang. Agar tetap tumbuh dan eksis, setiap pengusaha melakukan berbagai cara untuk mencapai tujuannya tersebut. salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan adalah melakukan ekspansi. Selain itu untuk mencapai tujuan perusahaan supaya tumbuh harus mempunyai modal yang cukup besar. Pada umumnya modal yang dimiliki oleh perusahaan sebagian besar didapat dari pemilik perusahaan itu sendiri atau dari para investor yang menginvestasikan kekayaannya kepada perusahaan. Dalam melakukan investasi, terdapat dua jenis sumber pendanaan yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas investasinya, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal berasal dari saldo laba sedangkan pendanaan eksternal berasal dari penerbitan saham, penerbitan obligasi, dan pinjaman bank.⁸ Namun seringkali modal yang dimiliki oleh perusahaan tidak dapat mencukupi segala kebutuhan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Untuk itu diperlukan sumber pendanaan lain, yaitu dengan menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal.

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen jangka panjang. Seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Pasar modal memiliki fungsi sebagai lembaga pemersatu, dimana melalui fungsi pasar modal dapat menghubungkan antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang kelebihan dana. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan pengertian yang lebih spesifik mengenai pasar modal,

⁷ paschalia Irine, “analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di bursa efek indonesia”, Tesis Magister Manajemen Universitas Tanjungpura, 2006, h. 1, t.d.

⁸ Andreas Nova Setiawan., “analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia”, Skripsi Sarjana Ekonomi, Semarang, Universitas Negeri Semarang 2015, h. 3, t.d.

yaitu, “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

pasar modal memiliki banyak Manfaat bagi berbagai pihak yang menggunakan jasa pasar modal. Bagi perusahaan pasar modal berjasa memberikan tambahan modal untuk melakukan aktivitas usahanya. Sedangkan bagi para investor mendapat keuntungan dari selisih harga jual beli, dimana saat investor membeli saham sebuah perusahaan kemudian menjualnya kembali dengan harga yang berbeda. Pasar modal juga memberikan keuntungan yang sangat besar bagi sebuah negara untuk menumbuhkan perekonomian suatu bangsa, karena mampu menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya dan menjadi salah satu sumber pendanaan eksternal bagi dunia usaha.

pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan tempat untuk memperjualbelikan sekuritas disebut sebagai bursa efek. Dalam hal ini investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dan perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan tambahan dana.⁹ pasar modal (*capital market*) suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang. Di lain pihak, atau dengan kata lain adalah tempat bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah dan dana jangka panjang.¹⁰

Melakukan Investasi tentu tidak dapat kita lepaskan dari risiko dan return. Dua hal tersebut selalu menjadi alasan investor dalam memilih Emiten untuk berinvestasi. Secara teoritis risiko dan return memiliki hubungan yang positif. Dalam dunia keuangan konvensional, konsep risiko dan return pertama kali dipopulerkan oleh Markowitz (1995) dengan memperkenalkan model yang

⁹ Tandelilin, E. *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta : BPFE, 2010, h. 26.

¹⁰ Sri Retno Handayani, ., “*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)*.” Tesis Magister Manajemen, Semarang, Universitas Diponegoro, 2008, h. 1, t.d.

disebut sebagai *two-parameter model* yang menjelaskan bahwa investor harus fokus pada dua parameter yaitu return yang diharapkan dari suatu aset dan risiko yang dilihat dari standar deviasi return aset tersebut.¹¹

Untuk memenuhi kebutuhan investor yang ingin berinvestasi pada efek syariah, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tanggal 12 Mei 2011 meluncurkan Indeks Harga Saham baru dengan nama Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). sejak saat itu BEI mempunyai dua indeks saham syariah, yaitu Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). berbeda halnya dengan JII yang hanya terdiri dari 30 saham berkategori *Liquid*, ISSI merupakan cerminan dari pergerakan keseluruhan saham-saham syariah secara umum yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan/OJK (sebelumnya BAPEPAM-LK).

Pada perkembangannya Indeks Saham Syariah Indonesia mencatatkan pertumbuhan 20% per 20 september 2016. Menjadi pertumbuhan tertinggi di dunia, dibandingkan indeks saham syariah global lainnya. Dalam lima tahun terakhir, indeks saham syariah (ISSI) tumbuh 43% sedangkan indeks harga saham gabungan (IHSG) sebesar 41%. Pertumbuhan aset pasar modal syariah menunjukkan pertumbuhan negatif dalam dua tahun terakhir, yakni terkoreksi 2,3% dari posisi US\$370,5 miliar pada 2014 menjadi US\$ 361,9 miliar pada 2015. Sementara itu ISSI tumbuh hingga 20%. Adapun jumlah investor syariah di Indonesia masih mencapai 8.580 investor pada juli 2016. Sementara itu, kapitalisasi pasar syariah per 26 september 2016 mencapai Rp.3.228 Triliun, sedangkan kapitalisasi pasar saham mencapai Rp.5.776 Triliun.¹²

Dalam perputaran roda perekonomian, sumber-sumber pembiayaan merupakan tulang punggung pengembangan usaha (bisnis). Untuk itu, dibutuhkan solusi sumber dana yang memiliki risiko rendah serta tawaran pilihan-pilihan instrumen yang memiliki jangka waktu panjang. Pasar modal muncul sebagai suatu alternatif solusi pembiayaan jangka panjang, sehingga oleh perusahaan

¹¹Zainul Hasan Qutbhi, “*Analisis Saham Syariah Efisien dengan Pendekatan Shari’a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM) pada Jakarta Islamic Index*”. *Economica, Jurnal Ekonomi Islam* Vol. 8, Nomor 1, 2017, h. 132-132.

¹²www.ojk.go.id.

pengguna dana dapat leluasa memanfaatkan dana tersebut dalam rangka kepentingan investasi.¹³

Bagi sebuah korporasi, penawaran saham perdana (*initial public offering/ IPO*) sejatinya merupakan sebuah bentuk *corporate action* yang lumrah dan wajar. Melalui IPO, korporasi bisa meningkatkan ketersediaan modalnya untuk kepentingan ekspansi usaha dan peningkatan kapasitas produksi. Selain itu, melalui IPO juga diharapkan terjadi perbaikan kinerja manajemen karena terciptanya mekanisme kontrol yang lebih baik dari publik selaku pemilik dan pemegang saham (*shareholders*).

Perusahaan yang belum *Going Public*, pada awalnya saham-saham perusahaan tersebut dimiliki oleh manajer-manajernya, sebagian lagi dimiliki oleh pegawai-pegawai kunci dan hanya sejumlah kecil yang dimiliki investor. Sebagaimana biasanya, jika perusahaan berkembang, kebutuhan modal tambahan sangat dirasakan. Pada saat ini, perusahaan harus menentukan untuk menambah modal dengan cara utang atau menambah jumlah dari pemilikan dengan menerbitkan saham baru.¹⁴

Salah satu yang menarik terjadi di penawaran perdana ke *public* adalah fenomena harga rendah (*underpricing*). Berdasarkan data yang diperoleh dari situs www.idx.co.id, fenomena *underpricing* yang terjadi di Indonesia dapat diketahui dari 131 perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2008-2016 terdapat 104 perusahaan atau 79,39% memberikan return awal (*initial return*) yang positif. Jogiyanto, (2013), fenomena harga rendah terjadi karena penawaran perdana ke *public* yang secara rerata murah. Secara rerata membeli saham di penawaran perdana dapat mendapatkan return awal (*initial return*) yang tinggi.¹⁵

Pada saat proses IPO, salah satu tahapan yang paling sulit adalah penetapan harga saham perdana (*offering price*) yang sesuai harga pasar. Hasil riset Jay Ritter, seorang Profesor Finance di Universitas Florida, menunjukkan dari 7.921 kasus IPO di AS dalam kurun waktu 1975 hingga 2007 ditemukan rata-rata harga

¹³ Nor Hadi, *Pasar Modal*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013, h.

¹⁴ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta, 2014, h. 34.

¹⁵ www.idx.co.id.

sahamnya naik 17,2 persen di hari pertama masuk bursa. Di Indonesia, dari 321 kasus IPO sepanjang 1989-2007, rata-rata harga sahamnya naik 21,1 persen pada hari pertama perdagangannya (Muhamad, 2010).

Banyaknya perusahaan yang melakukan *go public* akan mengakibatkan semakin banyaknya persaingan antar perusahaan yang terjadi untuk mendapatkan investor di dalam menanamkan modalnya pada tahapan penawaran saham perdana yang disebut IPO (*Initial Public Offering*).¹⁶ Pada saat ini tercatat 508 emiten yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Menurut laporan tahunan yang dibuat oleh BEI, tercatat sepanjang tahun 2012 terdapat 23 emiten baru sedangkan sepanjang tahun 2013 terdapat 31 emiten baru. Dalam pelaksanaan IPO sering kali terjadi fenomena yang umum terjadi dalam dunia pasar modal yaitu adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau yang biasa disebut *underpricing*. *Underpricing* adalah perbedaan antara harga penawaran perdana dengan harga penutupan saham IPO di pasar sekunder pada hari pertama¹⁷. Fenomena *underpricing* terjadi secara global di berbagai pasar modal dunia, baik *developed market* maupun *emerging market* seperti di negara negara Amerika Serikat dengan tingkat *underpricing* 18,4%, Thailand 46,7%, Malaysia 104,1% dan di Indonesia sendiri, tingkat *underpricing* mencapai 19,7%.¹⁸

Berikut tabel sampel daftar perusahaan ISSI yang melakukan IPO tahun 2013-2017 di BEI dan mengalami *underpricing*:

¹⁶ Setiawan, "*analisis...*", h. 4.

¹⁷ Ali Syaiful dan Jogiyanto Hartono, "*Analisis pengaruh pemilikan metode akuntansi terhadap pemasukan penawaran perdana*". Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, 2002, Vol. 17, No. 2, h. 211-225.

¹⁸ Zirman dan Edfan Darlis. "*Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Kecenderungan Underpricing : Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*", Jurnal Akuntansi, Universitas Riau, 2011, h. 2.

TABEL 1.1 Data Sampel *Underpricing* Saham ISSI Tahun 2013-2017

NO	Emiten	SAHAM	TH IPO	OP	CP	UND	UNDERWRITER
1	PT sarana mediatama metropolitan Tbk	SAME	11 Jan 13	400	455	13,75%	PT lautandhana securindo
2	PT Trans power marine Tbk	TPMA	20 Feb 13	230	365	58,70%	PT bca securitas
3	PT bali tewerindo sentra Tbk	BALI	13 Mar 14	400	600	10%	PT rhb osk securities indonesia
4	PT wijaya karya beton Tbk	WTON	08 Apr 14	590	760	13%	PT bahana securities, PT danareksa sekuritas
5	PT mitra keluarga karyasehat Tbk	MIKA	24 Mar 15	17000	21200	49,41%	PT ciptadana securities
6	PT pp properti Tbk	PPRO	19 Mei 15	185	208	1,79%	PT bahana securities, PT danareksa sekuritas
7	PT Mitra pemuda Tbk	MTRA	10 Feb 16	185	214	15,68%	PT lautandhana securindo
8	PT cikarang listindo Tbk	POWR	14 Jun 16	1500	1540	2,67%	PT Indopremier Securities
9	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	PORT	16 Mar 17	535	575	7,48%	PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk
10	PT Sanurhasta Mitra Tbk	MINA	28 Apr 17	105	178	69,56%	PT Jasa Utama Capital

Sumber: *Indonesia Stock Exchange* (disebarkan)

Keterangan: OP (Harga Penawaran), CP (Harga Penutupan), UND (*Underpring*)

Pada tabel di atas peneliti menggunakan 2 sampel perusahaan yang tergabung dalam ISSI pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 ada 10 perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang melakukan IPO dan mengalami *Underpricing*. Yang mengalami *underpricing* tertinggi pada tabel di atas adalah PT Sanurhasta Mitra Tbk sebesar 69,56% dengan nilai nominal Rp. 73;. Sedangkan pada sampel di atas tingkat *underpricing* terendah adalah PT PP Properti Tbk sebesar 1,79% dengan nilai nominal sebesar RP. 23;.

Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima

initial return (return awal). *Initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder. Para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisasikan situasi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor.¹⁹

Fenomena perubahan harga dalam islam sudah wajar terjadi seperti halnya pada zaman rasulullah di mana harga pasar yang tercipta tidak sesuai dengan kebijakan dan keadaan perekonomian secara keseluruhan. Pada praktiknya mekanisme pasar tidak berjalan dengan baik karena adanya berbagai faktor yang mendistorsinya. Oleh karena itu, peran pemerintah sangat diperlukan dalam bentuk kebijakan pasar hal ini untuk mencegah pasar berjalan tidak normal atau terjadinya distorsi pasar. Namun pemerintah perlu menghindari penetapan harga, karena dalam praktiknya Rasulullah mengajarkan kepada umat islam untuk membiarkan harga berjalan apa adanya, agar harga berjalan dengan adil sesuai dengan tarik menarik permintaan dan penawaran di pasar.²⁰

Rasulullah sangat menghargai mekanisme pasar yang membentuk harga. Beliau menolak untuk menetapkan harga manakala tingkat harga di madinah tiba-tiba naik. Sepanjang kenaikan harga terjadi karena kekuatan permintaan dan penawaran yang murni, yang tidak dibarengi oleh dorongan-dorongan monopolistik, maka tidak ada alasan untuk tidak menghormati harga. Dalam suatu kesempatan sahabat berkata “*wahai Rasulullah tentukanlah harga untuk kita!*” beliau menjawab “*Allah itu sesungguhnya adalah penentu harga, penahan, pencurah dan pemberi rizki. Aku mengharpkan dapat menemui Tuhanku dimana salah dari seorang kalian tidak menuntutku karena kedzoliman dalam darah dan harta*”²¹

Hadits di atas menjelaskan bahwa rasulullah Saw melarang adanya intervensi harga dan sepenuhnya menyerahkan mekanisme harga pada pasar. Namun dalam prakteknya harga di pasar dipengaruhi oleh praktek-praktek yang

¹⁹Setiawan,. “analisis...”,. h, 17

²⁰ Sumar'in, *Ekonomi Islam*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013, h. 159.

²¹ HR. Abu Dawud

dilarang sehingga menyebabkan distorsi dan selanjutnya mampu mengintervensi harga yang terbentuk di pasar.²² Hadits di atas jelas menyatakan bahwa pasar merupakan hukum alam (*sunatullah*) yang harus dijunjung tinggi. Tak seorang pun secara individual dapat memengaruhi pasar, sebab pasar adalah kekuatan kolektif yang telah menjadi ketentuan Allah. Pelanggaran terhadap harga pasar, misalnya penetapan harga dengan cara dan karena alasan tidak tepat, merupakan suatu ketidakadilan (*zulm/injustice*) yang akan dituntut pertanggungjawabannya dihadapan Allah. Sebaliknya, dinyatakan bahwa penjual yang menjual degangannya dengan harga, pasar adalah laksana orang yang berjuang di jalan Allah (*jihad fii sabilillah*), sementara yang menetapkan sendiri termasuk sebuah perbuatan ingkar kepada Allah. Dari Ibn Mughirah terdapat suatu riwayat ketika Rasulullah Saw, melihat seorang laki-laki menjual makanan dengan harga yang lebih tinggi daripada harga pasar. Rasulullah Saw bersabda, “*Orang –orang yang datang membawa barang ke pasar ini laksana orang berjihad fiisabilillah, sementara orang-orang yang menaikkan harga (melebihi harga pasar) seperti orang yang ingkar kepada Allah.*”²³

Intervensi harga pernah dilakukan oleh Khalifah Umar Ibn Al-Khathab. Riwayat paling shahih dan kebanyakan menunjukkan larangan menurunkan harga, bisa disebutkan sebagai berikut: Dari Sai'id bin Al-Musayyib, dirwayatkan bahwa Umar Bin Al-Khathab *Radhiyallahu Anhu* bertemu dengan Hathib bin Balta'ah, dia sedang menjual kismis di pasar, maka Umar Bin Al-Khathab berkata kepadanya, “kamu tambah harganya atau angkat dari pasar kami.”²⁴

Pada penjelasannya mengenai riwayat di atas, Ibnu Hazm berpendapat, apabila atsar-atsar di atas benar, maka Umar tidak melarang menurunkan harga, akan tetapi menginginkan dengan perkataannya, “Hendaklah kamu naikan harganya.” Agar hathib menjual sesuai dengan takaran lebih banyak dari yang dijual dengan harga yang sama. Ibnu Hazm dalam pendapatnya berdalil pada apa yang diriwayatkan dari Amru bin Syu'aib, dia berkata, “ Umar mendapatkan

²² Sumar'in, *Ekonomi...*, h. 160.

²³ P3EI, *Ekonomi Islam*, cetakan ke-6, Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2014, h. 303.

²⁴ Jaribah bin Ahmad Al-Haritsi, Edisi Indonesia : *Fikih Ekonomi Umar Bin Al-Khathab*, Jakarta: Pustaka Alkautsar, cetakan ketiga, 2014, h. 612.

Hathib bin Abi Balta'ah menjual kismis di Madinah, maka dia berkata, “ Bagaimana kamu menjual wahai Hathib? ” maka Hathib berkata, “ Dua mud.” Maka Umar berkata, “ kalian menjual di pintu-pintu kami, dan kalian membunuh kami dan pasar kami, kalian memenggal leher kami, kemudian kalian menjual sesuai kehendak kalian. Juallah satu sha', apabila tidak, maka jangan menjual di pasar kami. Apabila tidak, maka berjalanlah di muka bumi dan ambillah barang kemudian juallah sesuai kehendak kalian.”²⁵.

Sama halnya dengan harga saham pada pasar modal penetapan harga pada saat penawaran perdana diperbolehkan dalam islam karena harga yang ditetapkan harus sesuai dengan informasi yang ada di pasar modal. Dimana informasi tersebut mengandung segala sesuatu yang berkaitan dengan perusahaan yang akan menjual sahamnya dan mengandung segala sesuatu yang berkaitan dengan pasar modal itu sendiri. Sehingga penetapan harga sudah dapat dikatakan sesuai dengan entitas perusahaan.

Underpricing yang terjadi pada penawaran harga saham di pasar perdana sangat lumrah terjadi karena kenaikan harga saham pada pasar sekunder dipengaruhi oleh naik turunnya permintaan dan penawaran dari para pembeli. Sehingga terjadinya selisih antar harga saham di pasar perdana dan harga saham di pasar sekunder sudah umum terjadi. Beberapa saham mengalami kenaikan harga dan beberapa saham mengalami penurunan.

Terjadinya *underpricing* pada perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor. Banyak penelitian yang telah dilakukan sebelumnya untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* sejak tahun 1970an. Penelitian yang dilakukan oleh Andreas Nova Setiawan pada tahun amatan 2009-2013 menemukan sebanyak 86 perusahaan yang melakukan IPO, sahamnya mengalami Underpricing. Berdasarkan penelitian yang telah banyak dilakukan, hasil dari penelitian tersebut pada umumnya mengasumsikan bahwa investor tidak mengetahui informasi mengenai perusahaan yang akan melakukan *go public*. Beberapa teori yang dikemukakan oleh para ahli, yang dijadikan sebagai dasar dalam penelitian ini. Fenomena *underpricing* dapat dijelaskan dengan

²⁵ *Ibid*,..., h. 613.

menggunakan teori agensi. Dalam pendekatan teori agensi *underpricing* terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara agen (*underwriter*) dengan *principal* (perusahaan) yang disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara agen yang memiliki informasi yang lebih dibandingkan dengan prinsipal. Fenomena *underpricing* menunjukkan adanya asimetri informasi yang menyertai kebijakan IPO.²⁶ Meskipun investor memiliki informasi yang cukup mengenai perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana, akan tetapi asimetri informasi ini tetap terjadi.²⁷

Penelitian Suad Husnan menunjukkan bahwa IPO pada perusahaan-perusahaan privat maupun pada perusahaan milik negara (BUMN) biasanya mengalami *Underpricing*.²⁸ Beberapa peneliti menjelaskan penawaran perdana lebih rendah daripada harga pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder. Caster dan Manester (1990) seperti yang dikutip oleh Handayani (2008) menjelaskan bahwa *Underpricing* adalah hasil ketidakpastian harga saham pada pasar sekunder.²⁹

Penelitian tentang tingkat *underpricing* dan harga saham dihubungkan dengan informasi pada prospektus merupakan hal yang menarik bagi peneliti keuangan untuk mengevaluasi secara empiris perilaku investor dalam pembuatan keputusan investasi di pasar modal. Riset-riset sebelumnya mengenai pengaruh informasi keuangan dan informasi non keuangan terhadap *initial return* atau *underpricing* telah banyak dilakukan baik di bursa saham luar negeri maupun Indonesia (Beatty, 1989; Carter dan Manaster, 1990; Ritter, 1991; Kim, Krinsky dan Lee, 1995; Chisty, Hasan dan Smith, 1996; Trisnawati, 1999; Daljono, 2000; Chandradewi, 2001; Nasirwan, 2000; Ardiansyah, 2004; Handayani, 2008; Kartikasari, 2011; Setiawan, 2015).³⁰

²⁶ Amin A, "Pendeteksian Earnings Management, Underpricing Dan Pengukuran Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering (IPO) Di Indonesia", Simposium Nasional Akuntansi X, 1-30, 2007, h. 2.

²⁷ Sri Retno Handayani, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)*. Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang: tidak diterbitkan. 2008, h. 4.

²⁸ Suad Husnan, "The First Issue Market: The Case Of The Indonesian Bull Market", Badan Penerbit UNDIP, Semarang.

²⁹ Handayani, *Analisis...*, h. 5.

³⁰ *Ibid*..., h. 5.

Banyaknya *underpricing* pada perusahaan yang pertama kalinya melakukan IPO dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah reputasi *underwriter* (puspitasari, 2010). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Andreas Nova Setiawan menyatakan bahwa reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan struktur kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya variabel tersebut, tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Paschalia Irine menghasilkan bahwa Hasil dari pengujian analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel *financial leverage*, profitabilitas perusahaan (ROA), persentase penawaran saham saat IPO, dan reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yang terjadi pada saat penawaran saham perdana di BEI.

Meskipun penelitian tentang *Underpricing* telah banyak dilakukan, namun penelitian ini masih menarik untuk diteliti karena masih banyak terjadinya inkonsistensi dari hasil penelitian tersebut. Hal inilah yang mendorong dilakukannya penelitian di bidang ini. Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini menggunakan rasio keuangan dan non keuangan guna mengukur tingkat *underpricing* pada penelitian ini. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Asset*.

Penelitian ini akan mengambil sampel pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Dan alasan peneliti mengambil sampel perusahaan ISSI karena perusahaan yang tercatat dalam indeks tersebut adalah perusahaan yang menggunakan prinsip-prinsip syariah. Sejalan dengan prinsip ekonomi islam dalam mengembangkan perekonomian negara menggunakan sistem ekonomi islam sehingga penelitian ini mendukung eksistensi ekonomi yang sesuai syariah. Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sehingga berdasarkan latar belakang di atas maka penulis mengangkat judul penelitian

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (IPO) (studi pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017). untuk mengetahui apakah variabel-variabel di atas mempengaruhi tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam ISSI yang melakukan IPO di BEI.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan di atas maka rumusan permasalahan yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *Underpricing* saham?
2. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *Underpricing* saham?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *Underpricing* saham?
4. Apakah *Return On Asset* berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *Underpricing* saham?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan di atas, maka peneliti menyimpulkan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh antara reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran umum perdana (IPO) studi pada perusahaan yang tergabung dalam *Indeks Saham Syariah Indonesia* yang terdaftar di bursa efek indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh antara umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran umum perdana (IPO) studi pada

perusahaan yang tergabung dalam *Indeks Saham Syariah Indonesiayang* terdaftar di bursa efek indonesia.

3. Untuk menganalisis pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran umum perdana (IPO) studi pada perusahaan yang tergabung dalam *Indeks Saham Syariah Indonesiayang* terdaftar di bursa efek indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Asset* terhadap tingkat *Underpricing* saham pada penawaran umum perdana (IPO) studi pada perusahaan yang tergabung dalam *Indeks Saham Syariah Indonesiayang* terdaftar di bursa efek indonesia

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan memperluas wawasan tentang *underpricing* yang terjadi di bursa efek Indonesia. Khususnya perusahaan yang yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Indeks*.

2. Manfaat praktik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran kepada pihak-pihak yang terkait dalam pemecahan masalah fenomena *underpricing* yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di bursa efek Indonesia antara lain:

1) Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk Emiten dalam melakukan pengambilan kebijakan *underpricing* pada penawaran umum perdana (IPO) di bursa efek Indonesia.

2) Bagi investor

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di bursa efek Indonesia.

3) Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi serta literatur di bidang ekonomi, sehingga dapat bermanfaat untuk mahasiswa dalam melakukan penelitian.

1.4 Sistematika Penulisan

Sebagai bentuk kemudahan dalam memahami karya Skripsi ini maka peneliti membuat sistematika penulisan ini sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab pendahuluan diuraikan tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini diuraikan tentang berbagai tinjauan atas teori-teori yang mendukung penelitian, perumusan hipotesis, penelitian terdahulu dan faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen dan kerangka berpikir.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan tentang desain penelitian, metode pengumpulan data, metode pengambilan sampel, variabel penelitian, model penelitian, teknik analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan tentang analisis hasil penelitian dan pembahasan hasil penelitian dan interpretasinya.

BAB V PENUTUP

Bab penutup berisi kesimpulan atas hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran-saran yang diperlukan sebagai masukan kepada penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori keagenan mendiskripsikan hubungan antar pemegang (*shareholder*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Menurut Margaretha (2005).³¹ *Agency relationship* adalah suatu kontrak yang satu atau beberapa orang (pemberi kerja) mempekerjakan orang lain (agen) untuk melaksanakan sejumlah jasa dan mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen tersebut.

Sebuah hubungan keagenan dalam sebuah kontrak satu pihak yaitu *principal* dengan pihak lain, yaitu agen. Dalam fenomena *underpricing* pendekatan teori agensi menjelaskan fenomena *underpricing* terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara agen (*underwriter*) dengan *principal* (perusahaan) yang disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara agen yang memiliki informasi lebih dibandingkan dengan *principal.underwriter* dengan informasi yang lebih baik tentang pasar modal dibandingkan emiten akan memanfaatkan informasi yang lebih untuk kepentingannya, yaitu mengurangi resiko tidak terjualnya saham di pasar perdana.³²

Menurut Anthony dan Govindarajan (2005) yang dikutip oleh Igan Budiasih, teori agensi merupakan hubungan atau kontrak antara *principal* dengan *agent*. Dalam teori ini *principal* sebagai pemilik mempekerjakan seorang *agent* untuk melakukan tugasnya dalam rangka memenuhi kepentingan *principal*. *Agent* sebagai pihak internal dalam hal ini pihak dari perusahaan yang dilakukan oleh

³¹ Farah Margaretha, *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*, (Jakarta: PT Grasindo), 2005, h. 4.

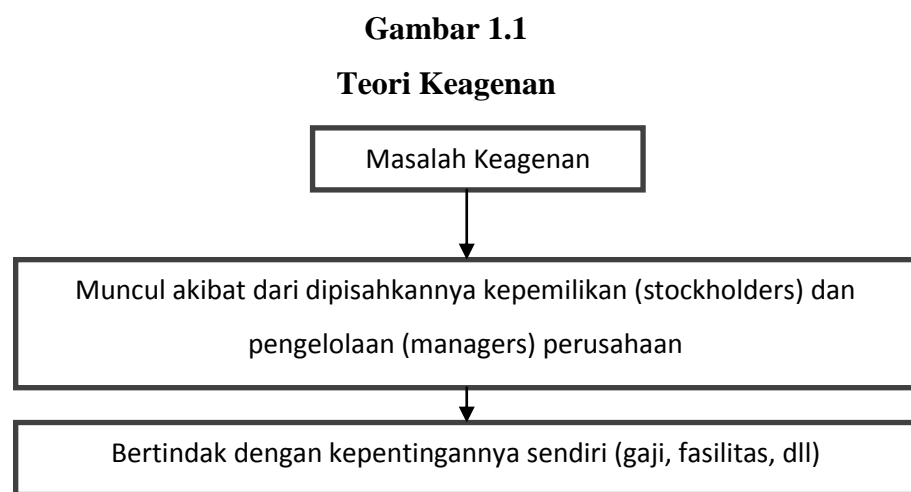
³² Andreas Nova Setiawan, “*analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia*”, Skripsi, 2015, h. 13.

seorang manajer, dan *principal* sebagai pihak eksternal yakni para pemegang saham/investor dan kreditur.³³

Ada 2 macam *Agency Relationship* yaitu:

1. Hubungan antara pemegang saham dan manajer (pengelola)

Tujuan perusahaan ialah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dalam praktiknya tujuan ini tidak terlaksana karena ada perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen.



Sumber: Hery, Teori Akuntansi 2011

Konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* memicu biaya keagenan (*agency cost*) antara lain 1) Pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen, 2) Pengeluaran untuk menata struktur organisasi, 3) Biaya kesempatan, hilang karena wewenang manajer dibatasi.

2. Hubungan antara pemegang dan kreditor
 - a. Kreditor meminjamkan dana kepada pemegang saham yang berakibat adanya biaya utang.
 - b. Dana digunakan untuk melaksanakan proyek yang mempunyai risiko lebih tinggi dari yang diantisipasi kreditor. Jika berhasil akan mendapat laba yang meningkat untuk pemegang saham. Jika gagal atau rugi yang ditanggung pemegang saham dan kreditor.

³³ Hery, *Teori Akuntansi*, Jakarta: Kencana, 2011, h. 183.

- c. Kreditor melindungi diri melalui persyaratan dalam perjanjian kredit perusahaan yang curang menanggung bunga tinggi, akibatnya harga saham turun, akhirnya nilai perusahaan menurun.

Manajer memiliki asimetri informasi terhadap pihak eksternal perusahaan. Asimetri informasi ini terjadi ketika manajer mempunyai informasi mutlak tentang keseluruhan penyajian laporan keuangan perusahaan dan tentunya mengetahui informasi tersebut lebih cepat jika dibandingkan dengan pihak eksternal. Dengan demikian, manajer dapat menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi laporan keuangan dalam usahanya memaksimalkan kemakmurannya seperti memperoleh bonus atas kinerja yang dilakukannya.

2.1.2 Teori pasar modal

Muamalah yang paling umum dilakukan oleh masyarakat adalah perdagangan atau transaksi jual-beli yang dilakukan pada aset riil maupun finansial. Jual beli adalah menukar barang dengan barang lain dengan cara tertentu (aqd).³⁴ Allah berfirman yang artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kalian makan harta yang ada di antara kalian. Dan janganlah kalian membunuh diri kalian, sesungguhnya Allah maha penyayang kepada kalian. Dan, barang siapa berbuat demikian dengan melanggar hak dan aniaya maka kelak kami akan memasukkannya ke dalam neraka”.³⁵

Pasar modal adalah tempat berkumpulnya para perusahaan yang kekurangan dana dan tempat berkumpulnya para investor yang kelebihan dana. Pada dasarnya pasar modal adalah tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya.³⁶ Irham Fahmi mendefinisikan bahwa pasar modal (*capital market*) tempat bagi berbagai pihak (khususnya bagi perusahaan) untuk menjual

³⁴ Muhamad Nafik, *Bursa Efek Syariah*. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta, 2009, h. 79.

³⁵ Q.S An-Nisa:29-30

³⁶ Darmadji, Tjiptono dan Hendy, *Pasar Modal Di Indonesia edisi* , Jakarta: Salemba, 2012, h. 2.

saham (*stock*) dan obligasi (*bond*). Hasil dari penjualan tersebut nantinya akan digunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.³⁷

Pasar modal (*Capital Market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik surat utang (Obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.³⁸

Menurut Darmadji dan Fakhrudin³⁹ pasar modal memiliki dua jenis pasar, yaitu:

1. Pasar perdana (*Primary Market*)

pasar perdana adalah jenis pasar yang ada dalam pasar modal dimana merupakan tempat saham dan sekuritas lainnya dijual pada pertama kalinya kepada masyarakat (penawaran umum) sebelum saham dan sekuritas dicatatkan di bursa. Kegiatan ini disebut penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*). Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi (*Underwriter*) berdasarkan faktor-faktor fundamental dan faktor lain yang perlu diidentifikasi. *Underwriter* selain menentukan harga saham bersama emiten, juga melakukan proses penjualannya.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar Sekunder adalah jenis pasar dalam pasar modal dimana saham dan sekuritas lainnya diperjualbelikan kepada publik setelah melakukan penawaran saham perdana di pasar perdana. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar.

³⁷ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan (Teori dan Soal Jawab)*, Bandung: Alfabeta, 2012, h. 48.

³⁸ Supramono, Gatot. *Transaksi bisnis saham & penyelesaian sengketa melalui pengadilan*, Jakarta: Prenamedia Group, 2014, h. 32.

³⁹ Darmadji Tjiptono dan Hendy, 2001, *Pasar Modal Di Indonesia edisi* , Jakarta: Salemba, h,

2.1.3 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

ISSI merupakan Indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. Indeks ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.

Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh OJK atau pihak yang disetujui oleh OJK dengan melibatkan Dewan Syariah Nasional (DSN)-Majelis Ulama Indonesia (MUI). DES yang diterbitkan sejak tahun 2007 tersebut merupakan panduan investasi bagi Reksa Dana Syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio efek Syariah.⁴⁰ DES yang diterbitkan OJK dapat dikategorikan menjadi 2 jenis yaitu:

1. DES periodik, yang merupakan DES yang diterbitkan secara berkala yaitu pada akhir Mei dan November setiap tahunnya.
2. DES insidentil, yang merupakan DES yang diterbitkan tidak secara berkala.

Berdasarkan peraturan OJK Nomor II.K.I tahun 2012 mengenai kriteria dan penerbitan DES, kriteria-kriteria efek yang dapat dimuat dalam DES diantaranya:

1. Efek berupa saham termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan waran syariah yang diterbitkan oleh Emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar.

⁴⁰ www.ojk.go.id.

2. Efek berupa saham termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan waran syariah yang diterbitkan oleh Emiten atau perusahaan publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah, sepanjang Emiten atau perusahaan publik tersebut:

a. tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:

- 1) perjudian dan permainan yang tergolong judi.
- 2) perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain.
- 3) perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa.
- 4) perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
- 5) jasa keuangan ribawi.
- 6) bank berbasis bunga.
- 7) perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
- 8) jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional.
- 9) memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:
 - a) barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi).
 - b) barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram lighairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI.
 - c) barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat.
- 10) melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah).

b. memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:

- 1) total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus).
- 2) total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).

3. Efek Syariah lainnya.

Jumlah perusahaan yang tercatat dalam DES setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan. Secara periodik OJK akan melakukan review atas DES berdasarkan Laporan Keuangan Tengah Tahunan dan Laporan Keuangan Tahunan dari Emiten atau Perusahaan Publik. Review atas DES juga dilakukan apabila terdapat Emiten atau Perusahaan Publik yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif dan memenuhi kriteria Efek Syariah atau apabila terdapat aksi korporasi, informasi, atau fakta dari Emiten atau Perusahaan Publik yang dapat menyebabkan terpenuhi atau tidak terpenuhinya kriteria Efek Syariah.

pada tahun 2017 saham yang tergabung dalam ISSI adalah 365 saham yang terdiri dari berbagai perusahaan yang memenuhi kriteria dari Dewan Syariah Nasional dan OJK. Namun pada bulan Desember 2017 berdasarkan keputusan Dewan Komisiner OJK dengan No.Kep-70/D.04/2017. Terdapat penambahan satu saham baru yang masuk dalam perhitungan ISSI sehingga total saham yang tergabung dalam ISSI adalah 366 saham. Daftar saham tersebut berlaku pada tanggal 16 Januari 2018.⁴¹

2.1.4 Initial Public Offering (IPO)

penawaran umum (IPO) atau *sering* pula disebut *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang yang mengatur tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. (Darmadji dan Fakhrudin, 2012).⁴²

Penawaran Umum mencakup kegiatan-kegiatan berikut:

1. Periode Pasar Perdana, yaitu ketika efek ditawarkan kepada investor oleh Penjamin Emisi melalui para agen penjual yang ditunjuk.
2. Penjatahan Saham, yaitu pengalokasian efek pesanan para investor sesuai dengan jumlah efek yang tersedia.

⁴¹ www.idx.co.id.

⁴² Darmadji Tjiptono dan Hend, *Pasar Modal Di Indonesia edisi* , Jakarta: Salemba, 2012, h. 58.

3. Pencatatan efek di Bursa, yaitu saat efek tersebut mulai diperdagangkan di Bursa.

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan lain dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa utang pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat utang. Maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (equity) pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat (*Go Public*). (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:59).⁴³

Untuk dapat menjual sahamnya di pasar modal, perusahaan harus memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan oleh Menteri Keuangan RI, sebagai mana tercantum dalam keputusan Menteri Keuangan RI Nomor 859/KMK.01/1989 tentang emisi efek di bursa dan peraturan tentang pelaksanaan emisi dan perdagangan saham yang tercantum dalam keputusan BAPEPAM (sekarang OJK) No.011/PM/1987. Persyaratan untuk perusahaan yang akan melakukan *Go Public*, antara lain:

1. Perusahaan beradan hukum Perseroan Terbatas
2. Bertempat kedudukan di Indonesia
3. Mempunyai modal yang disetor penuh Rp. 200.000.000,00
4. Dua tahun memperoleh keuntungan
5. Laporan keuangan dua tahun terakhir harus diperiksa oleh akuntan publik dengan *unqualified opinion*.
6. Khusus Bank, selama tiga tahun terakhir harus memenuhi ketentuan: dua tahun pertama harus tergolong cukup sehat dan satu tahun terakhir tergolong sehat.

Masa penawaran umum sekurang-kurangnya tiga hari kerja (yaitu masa dimana masyarakat mengisi formulir pemesanan dan penyerahan uang untuk diserahkan ke agen penjual). Periode penawaran umum berlaku saat efek

⁴³ *Ibid.* h. 59.

ditawarkan kepada investor oleh penjamin emisi melalui para agen penjual yang ditunjuk. Ini dikenal juga sebagai pasar perdana (*primary market*).

2.1.5 *Underpricing*

underpricing adalah perbedaan harga ketika saham emiten pertama kali ditawarkan, lebih rendah dari pada harga pada penutupan di hari pertama perdagangan saham. Sedangkan menurut Johnson (2011), *underpricing* adalah selisih positif antara harga saham di bursa efek dengan harga saham di pasar perdana pada saat IPO. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *initial return* (IR) atau positif *return* bagi investor.⁴⁴

Underpricing merupakan biaya yang ditanggung oleh emiten, maka dengan nilai penawaran yang besar, emiten akan cenderung berhati-hati dalam menentukan harga penawaran.⁴⁵ menurut Indrawati (2005) dalam (Kartika, 2011) menyatakan bahwa investor mempunyai informasi yang lebih dari *Issuer*, misalnya *Issuer* tidak mengetahui tentang permintaan sahamnya atau harga pasar yang akan bertahan pada saat tersebut.

1. Asumsi pertama: investor mempunyai informasi yang seimbang. Investor hanya akan membeli saham jika harganya di bawah taksiran umum, sehingga untuk mensukseskan IPO maka harga penawaran harus cukup *Underpriced*.
2. Asumsi kedua: investor tidak mempunyai informasi yang seimbang penetapan harga yang terlalu tinggi menyebabkan *Issuer* khawatir akan “*winner’s curse*” yaitu asimetri informasi antara *Informed Investor* akibat pembelian saham yang *Overpriced* maka emisi saham perdana secara umum harus cukup *underpriced*.
3. Asumsi ketiga: jika *underwriter* mempunyai informasi yang lebih dari *Issuer*. secara teoritis, *issuer* tidak mempunyai informasi, tetapi

⁴⁴paschalia Irine, “analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran saham perdana di bursa efek indonesia”, Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Tanjungpura, 2006, h. 6.

⁴⁵Tifani Puspita, “analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing saham pada saat initial public offering (ipo) di bursa efek indonesia periode 2005 – 2009, Tesis Magister Manajemen, Semarang: UNDIP, 2010, h.1, t.d.

dibandingkan dengan *underwriter* tidak dengan investor. Untuk membujuk *Underwriter* mau melakukan usahanya yang optimal maka *issuer* mengizinkan *underwriter* melakukan *underpricing*.

Underpricing merupakan fenomena yang umum dan sudah sering terjadi pada pasar modal manapun pada saat emiten melakukan IPO. Kondisi *underpricing* tentu merugikan perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum.⁴⁶

2.1.6 *Underwriter*

Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek), terlebih dahulu saham perusahaan yang akan *go public* dijual di pasar perdana. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi efek), sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan permintaan dan penawaran). *Underwriter* adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. *Underwriter* dalam hal ini memperoleh informasi lebih baik mengenai permintaan saham-saham emiten, dibandingkan emiten itu sendiri. Oleh karena itu, *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimiliki untuk memperoleh kesepakatan optimal dengan emiten.⁴⁷

Reputasi *Underwriter* dapat dilihat dari dua sisi, dari sisi klien maupun investor. Jika dilihat dari sisi klien, *underwriter* yang memiliki reputasi yang baik dapat dilihat dari tingkat permintaan jasa penjaminan dari klien. Semakin banyak emiten yang mempercayakan IPO kepada *underwriter*, berarti *underwriter* tersebut dapat dikatakan memiliki reputasi yang baik. Sedangkan dari sisi calon investor, reputasi *underwriter* dapat dilihat dari nilai IPO (*gross proceeds*). Semakin tinggi

⁴⁶Retnowati E, "Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia", Jurnal Dinamika Akuntansi, 2003, Vol. 4, h.182.

⁴⁷ Tifani Puspita, "*analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing saham pada saat initial public offering (ipo) di bursa efek indonesia periode 2005 – 2009*", Tesis Magister Manajemen, Semarang: UNDIP, 2010, h. 7.

nilai IPO, berarti semakin besar kepercayaan calon investor kepada *underwriter*. Penelitian yang telah dilakukan oleh Zirman dan Darlis (2011) menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan Prastica (2012) dan Ekadjaja dan Wendy (2009) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

2.1.7 Teori Assymetri Informasi

Dalam bidang ekonomi, asimetri informasi terjadi jika salah satu pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Sering juga disebut dengan istilah informasi asimetrik/ informasi asimetris. Umumnya pihak penjual yang memiliki informasi lebih banyak tentang produk dibandingkan pembeli, meski kondisi sebaliknya sangat mungkin terjadi.

Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. *Agency Theory* mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer (agen) dengan pemilik (prinsipal). Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor) karena itu bisa dikatakan asimetri informasi antara manajer dan investor.

Menurut Jansen dan Meckling dalam Rahmawati dkk menambahkan bahwa jika kedua kelompok (agen dan prinsipal) tersebut adalah orang-orang yang berupaya memaksimalkan utilitasnya, maka terdapat alasan yang kuat untuk menyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal. Prinsipal dapat membatasinya dengan menetapkan insentif yang tepat bagi agen dan melakukan monitor yang didesain untuk membatasi aktivitas agen yang menyimpang.

Ada dua tipe Asimetri Informasi antara lain:

1. *Adverse Selection*

Adverse Selection adalah informasi yang mana yang mana satu pihak atau lebih melangsungkan atau akan melangsungkan suatu transaksi usaha, atau transaksi usaha potensial memiliki informasi lebih atas pihak-pihak lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer perusahaan dan para pihak dalam (*Insiders*) lainnya lebih mengetahui kondisi kini dan prospek ke depan suatu perusahaan daripada para investor luar.

2. *Moral Hazard*

Moral Hazard adalah jenis asimetri informasi yang mana yang mana satu pihak atau lebih melangsungkan atau akan melangsungkan suatu transaksi usaha, atau transaksi usaha potensial dapat mengamati tindakan-tindakan mereka dalam penyelesaian transaksi-transaksi mereka sedangkan pihak-pihak lainnya tidak. *Moral Hazard* dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dengan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar.⁴⁸

2.1.8 Return On Asset (ROA)

ROA merupakan suatu salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on assets* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak (NIAT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on assets* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian

⁴⁸Rahmawati dkk, "Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta", Simposium Nasional Akuntansi IX, 2006, Padang.

dan akan menghambat pertumbuhan. Menurut Ghozali dan Mansur (2002), ROA menjadi salah satu pertimbangan investor dalam melakukan investasi terhadap saham di lantai bursa. Penelitian yang telah dilakukan Zirman dan Darlis (2011) dan Prastica (2012) menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Nilai ROA dapat diukur dengan rumus,

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel dan metode penelitian	Hasil
1.	Andreas Nova Setiawan 2015	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat <i>Underpricing</i> saham pada penawaran saham perdana di bursa efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> - Reputasi <i>Underwriter</i> - Reputasi Auditor - Umur Perusahaan - Ukuran Perusahaan - Return On Asset - Struktur kepemilikan - Analisis Regresi Berganda 	Reputasi <i>Underwriter</i> , Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Underpricing</i> Sedangkan yang lainnya berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i>
2.	Sri Retno Handayani 2008	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Underpricing</i> saham pada	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt To Equity Ratio</i> - <i>Return On Asset</i> - <i>Earning Per Share</i> 	Nilai determinasi koefisien adalah sebesar 0,311 yang berarti variasi perubahan <i>Underpricing</i>

		penawaran umum perdana studi kasus pada perusahaan keuangan yang <i>Go Public</i> di bursa efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> - Umur Perusahaan - Ukuran Perusahaan - Prosentase Saham yang Ditawarkan kepada Masyarakat - Analisis Regresi Berganda 	dipengaruhi oleh DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan prosentasi penawaran saham adalah 31,1% sedangkan sisanya 68,9% dipengaruhi oleh faktor lain di luar peneliian
3.	Tifani Puspitasari 2010	analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing saham pada saat initial public offering (ipo) di bursa efek indonesia periode 2005 – 2009	<ul style="list-style-type: none"> - Reputasi <i>Underwriter</i> - Reputasi Auditor - Umur Perusahaan - <i>Financial Leverage</i> - <i>Return On Asset</i> - Analisis Regresi Linear Berganda 	Reputasi <i>Underwriter</i> , <i>Financial Laverage</i> , ROA berhasil menunjukan adanya pengaruh yang signifikan erhada <i>Underpricing</i> . Sedangkan variabel yang lain tidak menunjukan pengaruh terhadap <i>Underpricing</i>
4.	Paschalia Irine	analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>underpricing</i> saham pada penawaran saham perdana di bursa efek indonesia	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran Perusahaan - <i>financial leverage</i>, - profitabilitas perusahaan (ROA), - persentase penawaran saham - reputasi <i>underwriter</i> - Analisis Regresi Berganda 	Hasil analisis menunjukan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan dengan arah koefisien negatif terhadap <i>underpricing</i> . Sedangkan variabel <i>financial leverage</i> , profitabilitas perusahaan (ROA), persentase penawaran saham dan reputasi <i>underwriter</i> terbukti tidak memiliki

				pengaruh yang signifikan terhadap <i>underpricing</i> .
5	Ardhini Yuma Sari 2011	Analisis faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>underpricing</i> pada Penawaran umum perdana (studi kasus pada perusahaan non keuangan yang go publik di bursa efek Indonesia tahun 2006-2010)	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran Perusahaan, - Umur Perusahaan, - Ukuran Penawaran, <i>Earning Per Share</i> (EPS), - <i>Return On Investment</i> (ROI), - <i>Current Ratio</i> (CR) - Analisis Regresi Berganda 	Hasil analisis regresi secara parsial menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, <i>Return On Investment</i> (ROI), dan <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Sedangkan secara simultan diperoleh hasil variabel Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Ukuran Penawaran, <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Investment</i> (ROI), dan <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> .
6.	Alm'wa	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Pada Penawaran Umum Perdana (Ipo) (Studi Empiris pada Perusahaan yang <i>Go-Publik</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011)	<ul style="list-style-type: none"> - Reputasi <i>Underwriter</i> - Reputasi Auditor - <i>Return On Assets</i> - <i>Earning Per Share</i> - <i>Firm Size</i>. - analisis regresi linear berganda 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i> sedangkan reputasi auditor, <i>return on assets</i> , <i>earning per share</i> dan <i>firm size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .

7.	Aldio Rendy Himawan	Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Tingkat <i>Underpricing</i> pada Perusahaan <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Underwriter Reputation</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Return on Asset (ROA)</i> - <i>Earning per Share (EPS)</i> - <i>Financial Leverage</i> - Analisis Regresi Parsial 	Hasil analisis regresi parsial menunjukkan bahwa hanya reputasi underwriter, Return on Asset (ROA), dan financial leverage yang berpengaruh signifikan terhadap underpricing. Sedangkan secara simultan diperoleh hasil reputasi underwriter, ukuran perusahaan, Return on Asset (ROA), Earning per Share (EPS), dan financial leverage berpengaruh signifikan terhadap underpricing.
8.	Gusti Ayu Sri Kartika Dan I Made Pande Dwiana Putra	faktor-faktor <i>underpricing initial public offering</i> di bursa efek indonesia	<ul style="list-style-type: none"> - ukuran perusahaan - <i>financial leverage</i> - reputasi penjamin emisi - reputasi KAP - persentase saham pemilik lama - tujuan penggunaan dana - analisis regresi linier berganda. 	Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa ukuran perusahaan serta <i>financial leverage</i> berpengaruh negatif terhadap tingkat <i>underpricing</i> , sedangkan reputasi penjamin emisi, reputasi KAP, persentase saham pemilik lama serta tujuan penggunaan dana tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>underpricing</i> .
9.	Ajeng Hapsari Adhiati	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat	<ul style="list-style-type: none"> - <i>return on asset</i> - <i>financial leverage</i> - ukuran 	semua variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

		<i>Underpricing</i> Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009- 2013	perusahaan - umur perusahaan - reputasi <i>underwriter</i> - reputasi auditor - Analisis Regresi Berganda	<i>underpricing</i> . Sedangkan variabel <i>financial leverage</i> (DER) berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> sedangkan variabel <i>return on asset</i> (ROA), ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi <i>underwriter</i> , dan reputasi auditor tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>underpricing</i> .
--	--	---	--	---

Sumber: kumpulan penelitian terdahulu yang telah diolah

2.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing*

2.3.1 Reputasi *Underwriter*

Underwriter merupakan lembaga yang berperan besar dalam setiap emisi efek di pasar modal. Dalam menjalankan tugasnya *underwriter* membantu emiten dalam mempersiapkan pernyataan pendaftaran emisi beserta dokumen pendukungnya dan memberi masukan kepada emiten. *Underwriter* dan emiten akan membuat kesepakatan untuk penentuan harga saham yang akan ditawarkan di pasar perdana, sedangkan harga saham di pasar sekunder akan ditentukan oleh mekanisme pasar. Dalam melaksanakan tugasnya *underwriter* akan membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban membeli sisa efek yang tidak terjual. Dalam hal ini *underwriter* memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan saham-saham emiten, dibandingkan dengan emiten itu sendiri. Oleh karena itu, *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimiliki untuk membuat kesepakatan yang optimal dengan emiten. Berhubung penentuan harga perdana saham ditentukan oleh emiten dan *underwriter* sebagai penjamin emisi, sudah selayaknya kalau *underwriter* tersebut mempunyai peran yang besar dalam menentukan harga perdana saham. Oleh karena itu, *underwriter* sebagai pihak luar

yang menjembatani kepentingan emiten dan investor diduga berpengaruh terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpriced* (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998). Menurut Ghozali dan Mansur (2002) bahwa reputasi *underwriter* signifikan mempengaruhi fenomena *underpricing* dengan arah koefisien korelasi negatif.

H₁ = diduga Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

2.3.2 Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya (Chisty, 1996). Umur perusahaan emiten menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut (Daljono, 2000). Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian di masa yang akan datang (Rosyati dan Syabeni, 2002). Semakin lama perusahaan itu bertahan sangat memungkinkan bahwa perusahaan itu memiliki banyak pengalaman.

Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kenaikan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada yang baru saja berdiri (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998). Dengan demikian akan mengurangi adanya informasi asimetri dan memperkecil ketidakpastian pasar yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing* saham.

Penelitian yang dilakukan Beatty (1989) menyatakan bahwa umur perusahaan mempunyai hubungan negatif dengan *initial return*. Demikian pula menurut penelitian Rosyati dan Sabeni (2002) bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* yang diproxykan dengan *initial return*.

H₂ : diduga Umur Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *Underpricing Saham*.

2.3.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai *proxy* tingkat ketidakpastian saham. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan berskala kecil. Tingkat ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor mengenai masa depan perusahaan emiten dapat diperkecil apabila informasi yang diperolehnya banyak (Ardiansyah, 2004).

Tingkat ketidakpastian perusahaan berskala besar pada umumnya rendah karena dengan skala yang tinggi perusahaan cenderung tidak dipengaruhi pasar, sebaliknya dapat mewarnai dan mempengaruhi keadaan pasar secara keseluruhan. Keadaan ini dapat dinyatakan sebagai kecilnya tingkat resiko investasi perusahaan berskala besar dalam jangka panjang. Sedangkan pada perusahaan berskala kecil tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang besar, sehingga tingkat resiko investasinya lebih besar dalam jangka panjang (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998) dalam (Handayani, 2008).

Dengan rendahnya tingkat ketidakpastian perusahaan berskala besar maka akan menurunkan tingkat *underpricing* dan kemungkinan *initial return* yang akan diterima investor akan semakin rendah oleh karena itu (Kim, Krinsky dan Lee, 1995). diduga semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin kecil *underpricing*.

Menurut Handayani (2008) melalui penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan tingkat *Underpricing*.

H₃ : Diduga Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *Underpricing* saham.

2.3.4 *Return On Asset (ROA)*

Return on Assets sering digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui total aktivasnya. ROA menjadi salah satu pertimbangan investor untuk menginvestasikan dananya. Profitabilitas yang tinggi akan menarik lebih banyak investor untuk melakukan investasi sehingga permintaan akan saham perusahaan meningkat, akibatnya harga saham akan naik.

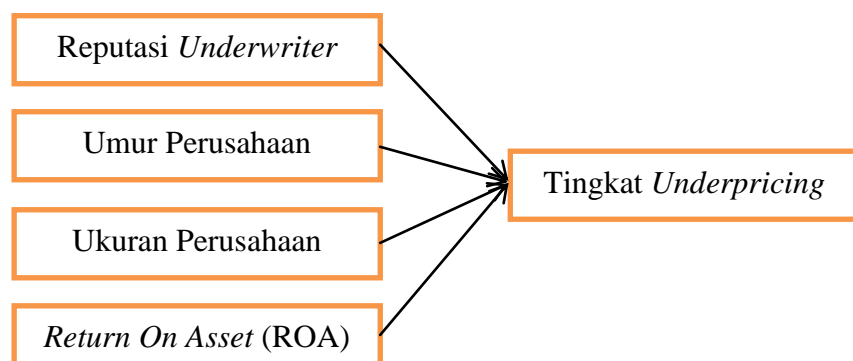
Penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (1999) dan Daljono (2000), telah membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan dan positif pada *underpricing*. Dengan demikian diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : diduga *Return On Asset (ROA)* berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *Underpricing* Saham

2.4 Kerangka Berpikir

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan, berikut disajikan kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian seperti yang ditujukan pada gambar berikut ini:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian dengan menggunakan metode kuantitatif. Metode kuantitatif dinamakan metode tradisional, karena metode ini sudah cukup lama digunakan sehingga sudah mentradisi sebagai metode untuk penelitian. Metode ini disebut sebagai metode positivistik karena berlandaskan pada filsafat positivisme. Metode ini sebagai metode ilmiah/scientific karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu konkrit/empiris, obyektif terukur, rasional, dan sistematis. Metode ini disebut juga metode discovery, karena dengan metode ini dapat ditemukan dan dikembangkan berbagai iptek baru. Metode ini disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik⁴⁹

Penelitian dengan pendekatan kuantitatif menekankan analisisnya pada data-data numerikal (angka) yang diolah dengan metoda statistika. Pada dasarnya, pendekatan kuantitatif dilakukan pada penelitian inferensial (dalam rangka pengujian hipotesis) dan menyandarkan kesimpulan hasilnya pada suatu probabilitas kesalahan penolakan hipotesis nihil. Dengan metoda kuantitatif akan diperoleh signifikansi perbedaan kelompok atau signifikasni hubungan antar variabel yang diteliti. Pada umumnya, penelitian kuantitatif merupakan penelitian sampel dasar.⁵⁰

Penelitian dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham pada penawaran Umum Perdana (IPO) Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia ini pada umumnya menggunakan jenis pendekatan Kuantitatif yang bersifat kasualitas. Penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif karena menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini

⁴⁹ Sugiyono, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, cetakan 23, 2016, h. 7.

⁵⁰ Saifudin Azwar, *Metode Penelitian*, cetakan 1, 1998, h. 5.

juga menggunakan Prospektus perusahaan yang diterbitkan pada saat akan melakukan *initial public offering* (IPO). Analisis data dan metode uji pada penelitian ini menggunakan aplikasi yang berbasis olah data yaitu dengan menggunakan SPSS generasi ke- 22 dan menggunakan Microsoft Excel 2016.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dimana penelitian ini merupakan sebuah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena yang ada serta hubungan yang ada. Penelitian kuantitatif adalah penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan.⁵¹ Dalam penelitian ini data yang dibutuhkan adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang tergabung di *Indeks Saham Syariah Indonesiayang* melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode tahun 2013-2017 dengan periode laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember.

Pada penelitian ini Data yang digunakan adalah data laporan keuangan tahunan untuk periode 2013 sampai dengan 2017. Dan menggunakan Prospektus perusahaan yang diterbitkan pada saat akan melakukan penawaran umum perdana. Sumber data yang digunakan diperoleh melalui laporan keuangan yang dipublikasi dari kantor perwakilan IDX Semarang dan melalui website IDX yaitu www.idx.co.id/.

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen sering disebut juga variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dengan kata lain, besaran nilai variabel dependen dipengaruhi oleh perubahan nilai variabel independen. Variabel dependen dinamakan juga sebagaivariabel konsekuensi (*consequent variabel*). Variabel terikat merupakan variabel yang menjadi perhatian peneliti, karena

⁵¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Pusat Bahasa Depdiknas, 2003, h. 14.

variabel ini yang sering dianggap sebagai masalah penelitian.⁵² Variabel dalam penelitian ini adalah tingkat *underpricing*. *underpricing* adalah perbedaan antara harga penawaran perdana dengan harga penutupan saham IPO di pasar sekunder pada hari pertama.⁵³ Variabel ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Closing Price (Pasar Sekunder)} - \text{Opening Price (IPO)}}{\text{Opening Price (IPO)}} \times 100\%$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen sering disebut variabel bebas adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen. Dengan kata lain, perubahan nilai (*variance*) pada variabel independen dapat menyebabkan perubahan nilai variabel dependen. Variabel independen sering juga dinamakan sebagai variabel prediktor, variabel *antecedent* (variabel yang mendahului). Dalam bentuk kausalitas, peristiwa pada variabel bebas akan selalu mendahului peristiwa pada variabel dependen.⁵⁴ Variabel independen dalam penelitian ini adalah reputasi *Underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan *Return On Asset* (ROA). Berikut merupakan penjelasan masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini:

3.3.2.1 Reputasi *Underwriter*

Reputasi *Underwriter* dapat dilihat dari dua sisi, dari sisi klien maupun investor. Jika dilihat dari sisi klien, *underwriter* yang memiliki reputasi yang baik dapat dilihat dari tingkat permintaan jasa penjaminan dari klien. Variabel ini diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, nilai 1 untuk penjamin emisi yang masuk dalam peringkat 10 besar *underwriter* berdasarkan total frekuensi

⁵² Nuryaman dan Veronica Christin, *Metodologi Penelitian Akuntansi dan Bisnis Teori dan Praktik*, Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia, 2015, h. 42.

⁵³ Ali Syaiful dan Jogiyanto Hartono, "Analisis pengaruh pemilihan metode akuntansi terhadap pemasukan penawaran perdana", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 2002 Vol. 17, No. 2, 211-225, h.

⁵⁴ Nuryaman, *Metodologi...*, 2015, h. 42.

melakukan penjaminan emisi dalam tahun 2013-2017 dan nilai 0 untuk penjamin emisi yang tidak masuk dalam peringkat 10 besar.

3.4 Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut.⁵⁵ Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian dimasa yang akan datang.⁵⁶ Variabel ini diukur dengan menghitung selisih tahun dari tahun berdiri perusahaan berdasarkan akte pendirian sampai pada saat perusahaan melakukan penawaran saham.

3.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai *proxy* tingkat ketidakpastian saham. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal oleh masyarakat, sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan berskala kecil. Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan logaritma dari total aktiva perusahaan.

$$Size = \log \text{ of total asset}$$

3.6 Return On Asset

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on Assets* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak (NIAT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on Assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang

⁵⁵Daljono, "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi initial return saham yang listing di BEJ (tahun 1990-1997)". Simposium Nasional Akuntansi III, 2000, hal 556-572.

⁵⁶Rosyati dan Arifin Sabeni, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Jakarta (Tahun 1997-2000)", Simposium Nasional Akuntansi V, 2002, h. 286.

dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Nilai ROA dapat diukur dengan rumus,

$$ROA = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Asset} \times 100\%$$

Tabel 3.1 merupakan tabel definisi operasional variabel yang akan dijelaskan mengenai definisi, cara pengukuran dan apa skala data yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel	Satuan
1	Dependen: Tingkat <i>Underpricing</i> Saham	Selisih harga Saham pada penawaran saham perdana dengan harga Saham di pasar sekunder	<i>Underpricing</i> $= \frac{CP - OP(IPO)}{OP(IPO)} \times 100\%$ CP: Closing Price di pasar sekunder OP: Opening Price saat IPO	Rasio %
2	Independen: Reputasi <i>Underwriter</i>	Tingkat reputasi yang dimiliki oleh <i>Underwriter</i>	Diukur dengan memberi nilai 1 untuk penjamin emisi yang masuk dalam peringkat 10 besar <i>underwriter</i> berdasarkan total frekuensi melakukan penjaminan emisi dalam tahun 2013-2017 dan nilai 0 untuk penjamin emisi yang tidak masuk dalam peringkat 10 besar	Rasio %
3	Umur Perusahaan	Umur perusahaan menunjukan seberapa lama perusahaan bertahan	Selisish antara tahun pendirian perusahaan dengan tahun IPO	Skala tahunan
4	Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan berdasarkan aset yang dimiliki	Jumlah total aktiva tahun terakhir sebelum melakukan IPO Size:Log (Total Aset)	Rasio

5	Return On Asset (ROA)	Rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio %
---	-----------------------	--	--	---------

3.7 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁵⁷ Populasi dan sampel pada dasarnya adalah satu kesatuan yang erat dan tidak dapat dipisahkan antara satu dengan yang lain karena sampel adalah bagian yang lebih kecil dari sebuah populasi. Sugiyono menerangkan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.⁵⁸ Populasi adalah keseluruhan kelompok orang, kejadian atau hal minat yang ingin peneliti investigasi, sedangkan sampel adalah subkelompok atau sebagian dari populasi.⁵⁹ Untuk membuat sebuah batasan populasi, terdapat tiga kriteria yang harus terpenuhi, yaitu isi, cakupan, waktu. Populasi adalah keseluruhan gejala/ satuan yang ingin diteliti. Sementara sampel merupakan bagian dari populasi yang ingin diteliti. Oleh karena itu, sampel harus dilihat sebagai suatu pendugaan terhadap populasi dan bukan populasi itu sendiri.⁶⁰

Adapun metode yang diambil dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* atau Sampling Purposiv adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.⁶¹ *Purposive sampling* atau sering disebut juga *judgemental sampling* yakni sampling yang didasarkan pada

⁵⁷ Sugiyono, *Metode...*, h. 80.

⁵⁸ Ibid. h. 81.

⁵⁹ Widodo, *Metodologi Penelitian: Populer dan Praktis*, 2017, h. 69.

⁶⁰ Bambang Prasetyo, Miftahul Janah, *Metode Penelitian Kuantitatif*, Jakarta: Rajawali Pers, 2012, h. 119.

⁶¹ Sugiyono, *Metode...*, h. 85.

pertimbangan-pertimbangan cermat dan akurat. Dimana sampel diambil atas dasar sesuai dengan karakteristik-karakteristik. Pertimbangan atau kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini, adalah :

1. Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia yang sahamnya mengalami *Underpricing*.
2. Mempunyai data laporan keuangan satu tahun atau dua tahun sebelum IPO.
3. Tersedia data harga saham, tanggal terdaftar di BEI selama periode penelitian.
4. Tersedia data tahun berdiri.

3.8 Metode Pengumpulan Data

Terdapat dua hal utama yang mempengaruhi kualitas data hasil penelitian, yaitu, *kualitas instrumen penelitian, dan kualitas pengumpulan data*. Kualitas instrumen penelitian berkenaan dengan validitas dan realibilitas instrumen dan kualitas pengumpulan data berkenaan ketetapan cara-cara yang digunakan untuk mengumpulkan data. Oleh karena itu instrumen yang telah teruji validitas dan realibilitasnya, belum tentu dapat menghasilkan data yang valid dan reliabel, apabila instrumen tersebut tidak digunakan secara tepat dalam pengumpulan datanya.⁶²

Metode pengumpulan data adalah cara yang digunakan untuk mengumpulkan data penelitian.⁶³ Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, karena data yang dikumpulkan berupa data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber tidak langsung yang biasanya berupa data dokumentasi atau arsip-arsip resmi.⁶⁴ yaitu *annual report* perusahaan tahun 2013-2017. Data tersebut diperoleh dari IDX yang diterbitkan oleh BEI. Selain itu juga dilakukan penelusuran berbagai jurnal,

⁶² Ibid. h. 137.

⁶³ Widodo, *Metodologi...*, h. 72.

⁶⁴ Saiffudi Azwar, *Metodologi Penelitian*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, cetakan I, 1998, h.

karya ilmiah, artikel, dan berbagai buku referensi sebagai sumber data dan acuan dalam penelitian ini.

3.9 Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah cara-cara yang digunakan untuk menganalisis data penelitian.⁶⁵ Salah satu metode analisis data yang dapat diandalkan dalam penelitian adalah formula statistik. Ada banyak formula atau rumus statistik yang lazim digunakan untuk menganalisis data, antara lain:

3.9.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik atau persyaratan analisis yang diperlukan untuk penelitian yang menggunakan statistik inferensial, khususnya statistik parametrik. Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama untuk menilai apakah persamaan regresi yang digunakan sudah memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbias Estimator*) dikemukakan oleh Ghazali dan Mansur.⁶⁶ Untuk membuktikan hipotesa yang dibentuk dalam penelitian ini yang dilakukan dengan menggunakan uji regresi berganda, sebelumnya harus dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang masing-masing dijelaskan di bawah ini:

3.9.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Cara mendeteksi dilakukan dengan dua cara.⁶⁷ yaitu:

1. Metode Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data

⁶⁵ Widodo, *Metodologi...*, h. 75.

⁶⁶ Ghazali Imam dan Mudrik Al Mansur, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing di Bursa Efek Jakarta". Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 2002, vol. 4 no. 1 : Hal 74-87.

⁶⁷ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS1*, Undip, Semarang, 2011, h. 20.

observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang handal dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika data residual normal, maka garis yang menggambarkan sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan :

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis normal atau grafik histogram menunjukkan pola distribusinormal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
- 2) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

2. Uji Kolmogorov-Smirnov

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan pula melalui analisis statistik Kolmogorov-Smirnov test (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 = Data residual terdistribusi normal

H_a = Data residual tidak terdistribusi normal

- 1) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka H_0 ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal.
- 2) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan secara statistik maka H_0 diterima, yang berarti data terdistribusi normal.

Setelah data diuji menggunakan Uji Normalitas untuk mengetahui apakah model terdistribusi normal atau tidak. Selanjutnya data akan diuji dengan menggunakan uji Autokorelasi untuk mengetahui apakah pada model penelitian ini antar variabel terjadi korelasi atau tidak. Berikut akan dijelaskan tentang Uji Autokorelasi.

3.9.1.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Oleh karena itu apabila asumsi autokorelasi terjadi pada sebuah model prediksi, maka nilai disturbance tidak lagi berpasangan secara bebas, melainkan berpasangan secara autokorelasi.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier pada penelitian ini ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya) atau tidak.⁶⁸ Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah yang timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Uji autokorelasi menggunakan metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin Watson (Uji DW).

Pengambilan keputusan pada uji Durbin Watson sebagai berikut:

- $D_u < dw < 4 - d_u$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi Autokorelasi.
- $D_w < d_l$ atau $dw > 4 - d_l$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi.
- $D_l < dw < 4 - d_l$ atau $4 - d_u < dw < 4 - d_l$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Nilai d_u dan d_l dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin Watson.

⁶⁸ Duwi Priyatno, *SPSS Handbook*, Yogyakarta: Mediakom, 2016, h. 113.

Setelah model regresi diuji dengan menggunakan uji Autokorelasi untuk mengetahui apakah antar variabel mengandung korelasi atau tidak. Selanjutnya model akan diuji dengan menggunakan uji Heteroskedastisitas untuk menguji apakah model regresi pada penelitian ini terjadi masalah heteroskedastisitas atau tidak. Berikut akan dijelaskan tentang Uji Heteroskedastisitas sebagai berikut:

3.9.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan ke pengamatan yang lain.⁶⁹ Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.⁷⁰ Menurut Ghazali dasar analisis untuk mendeteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas adalah :

- 1) Jika ada pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Setelah dilakukan uji Heteroskedastisitas untuk mengetahui apakah model pada penelitian ini terjadi masalah Heteroskedastisitas atau tidak. Selanjutnya model akan dianalisis dengan menggunakan Analisis Statistik Deskriptif yang akan dijelaskan sebagai berikut:

3.6.2 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Penelitian ini menggunakan teknik analisis

⁶⁹ Priyatno, SPSS..., h. 117.

⁷⁰ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*, Undip, Semarang, 2011, h. 139.

data dengan metode analisis Regresi Linear Berganda (*Multiple Linear Regression*). Analisis ini secara matematis ditulis dengan persamaan sebagai berikut :

$$Up = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Dimana :

UP = *Underpricing* hari pertama sebagai dependen variabel

α = Konstanta

X_1 = Reputasi *underwriter*

X_2 = Umur perusahaan

X_3 = Ukuran Perusahaan

X_4 = *Return on Assets*(ROA)

X_5 = Struktur kepemilikan institusional

β_1 = Koefisien regresi reputasi *underwriter*

β_2 = Koefisien regresi umur perusahaan

β_3 = Koefisien regresi Ukuran Perusahaan

β_4 = Koefisien regresi *Return on Assets*(ROA)

β_5 = Koefisien regresi struktur kepemilikan institusional

ε = error term

Analisis regresi berganda disamping untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Jadi analisis regresi berganda merupakan analisa untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel reputasi *underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, *Return on Assets*(ROA) dan struktur kepemilikan institusional dengan tingkat *underpricing* pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia. Apabila koefisien β bernilai positif (+) maka terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan variabel dependen, demikian pula sebaliknya, bila koefisien β bernilai negatif (-) hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen.

3.6.3 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik Deskriptif adalah teknik analisis data yang digunakan untuk menggambarkan kondisi variabel penelitian.⁷¹ Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atas deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai tertinggi (maksimum dan nilai terendah (minimum)).⁷² Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian. Statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan atau mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami.

Setelah model dianalisis dengan menggunakan analisis Statistik Deskriptif untuk menggambarkan kondisi variabel penelitian. Selanjutnya model regresi akan diuji dengan menggunakan Analisis Regresi Berganda yang akan dijelaskan sebagai berikut di bawah ini:

Setelah model dianalisis dengan menggunakan analisi Regresi Berganda untuk mengetahui apakah model memiliki ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas). selanjutnya model akan diuji dengan Uji Hipotesis yang akan dijelaskan sebagai berikut:

3.6.4 Uji Hipotesis

Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan pengujian secara parsial menggunakan uji t dan pengujian secara simultan menggunakan uji F. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen

⁷¹ Ibid. h. 76.

⁷² Imam Ghozali, Aplikasi..., h. 19.

yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.⁷³

Pada pengujian Hipotesis ada beberapa metode uji yang akan digunakan pada penelitian ini antara lain Analisis Koefisien Determinasi, Uji F, dan Uji t yang akan dijelaskan sebagai berikut di bawah ini:

3.6.4.1 Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi R² digunakan untuk mengetahui prosentase sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.⁷⁴ Koefisien determinasi R² dinyatakan dalam presentase yang nilainya antara 0 < R² < 1.

Setelah model dianalisis dengan menggunakan analisis Koefisien Determinasi untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Selanjutnya model akan diteliti dengan menggunakan Uji F yang akan dijelaskan sebagai berikut di bawah ini:

3.6.4.2 Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah ada pengaruh secara bersama-sama antara variabel terikat (Y) dengan variabel bebas (X), yaitu pengaruh variabel reputasi *underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, *Return on Assets* (ROA) dan struktur kepemilikan institusional dengan tingkat *underpricing*. Pada uji F diformulasikan dengan rumus sebagai berikut:

$$F_{hit} = \frac{R^2}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan :

F_{hit} = Nilai hitung

R² = Koefisien korelasi berganda

⁷³Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*, Undip, Semarang, 2011, h. 98.

⁷⁴Priyatno, *SPSS...*, h. 97.

k = Banyaknya variabel bebas

n = Banyaknya data

a. $H_0 : \beta_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 secara bersama-sama terhadap Y.

b. $H_1 : \beta_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 secara bersama-sama terhadap Y.

Dasar pengambilan keputusan menggunakan angka signifikansi :

a. Apabila angka signifikansi $\geq 0,05$, maka H_0 diterima.

b. Apabila angka signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima.

Setelah model regresi diuji dengan menggunakan Uji F untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Selanjutnya model akan diuji menggunakan Uji t yang akan dijelaskan sebagai berikut di bawah ini:

3.6.4.3 Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan apakah ada pengaruh yang nyata secara parsial antara variabel terikat (Y) oleh variabel bebas (X). Pada Uji t diformulasikan dengan rumus sebagai berikut:

$$t_0 = \frac{KKP\sqrt{n} - m}{1 - \sqrt{(KKP)^2}}$$

Keterangan :

KKP = Koefisien korelasi parsial

n = Banyaknya data

m = Banyaknya variabel

a. $H_0: \beta_i = 0$, artinya terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 secara parsial terhadap Y.

- b. $H_1 : \beta_i \neq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 secara parsial terhadap Y .

Dasar pengambilan keputusan menggunakan angka signifikansi:

- a. Apabila angka signifikansi $\geq 0,05$ dan nilai koefisien β negatif, maka H_0 diterima.
- b. Apabila angka signifikansi $\geq 0,05$ dan nilai koefisien β positif, H_0 ditolak atau H_1 diterima.
- c. Apabila angka signifikansi $\leq 0,05$ dan nilai koefisien β negatif, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima.
- d. Apabila angka signifikansi $\leq 0,05$ dan nilai koefisien β positif, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASANA

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia dengan periode amatan yaitu tahun 2013-2017. Perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana pada tahun tersebut sejumlah 121 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang melakukan IPO sebanyak 78 perusahaan dan yang mengalami *Underpricing* saham sebanyak 66 perusahaan sisanya sebanyak 12 perusahaan mengalami *overpricing*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mengalami *Underpricing* dan sesuai dengan kriteria yang telah dimaksudkan pada BAB III.

Berdasarkan data dari 66 perusahaan yang mengalami *Underpricing* saham dan sesuai dengan 4 indikator yang digunakan dalam *purposive sampling*, peneliti akan membahas secara deskriptif kondisi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat *Underpricing* sebagai variabel dependen dan variabel independennya adalah reputasi *Underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan *Return On Asset* (ROA).

Berikut hasil uji Asumsi Klasik variabel *Underpricing* sebagai variabel dependen dan reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan serta *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel Independen. dimana data yang digunakan adalah data dari 66 perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang melakukan penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia dan mengalami *Underpricing*.

4.1.1 Uji Asumsi Klasik

Pada Uji Asumsi Klasik yang akan digunakan pada penelitian ini, ada beberapa Uji yang akan peneliti gunakan sebagai persyaratan analisis yang diperlukan untuk penelitian yang menggunakan statistik Inferensial. diantaranya

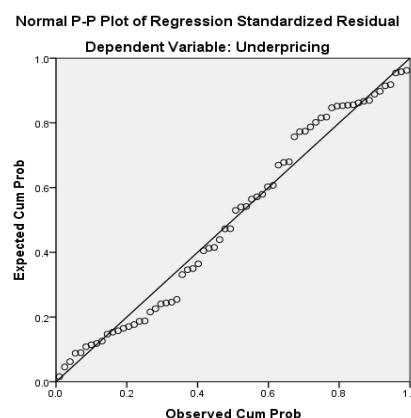
adalah Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, dan Uji heteroskedastisitas. Penjelasannya sebagai berikut:

4.1.1.1 Uji Normalitas

Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan dalam melakukan uji normalitas adalah Metode *P-P Plot Of Regression Standardized Residual* dan metode *One sample Kolmogorov-Smirnov Z* (KS-Z). Uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Dalam SPSS metode uji normalitas yang sering digunakan adalah uji *Liliefors* dan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov Z* (KS-Z). Namun mulai SPSS 22 metode uji *One Sample KS-Z* ini sudah diubah menggunakan Nilai *Liliefors* jadi nilainya sama.

Normalitas terjadi apabila hasil dari uji Kolmogorov – Smirnov lebih dari 0,05.⁷⁵ Menurut pendapat Ghozali jika dalam melakukan uji asumsi klasik terdapat asumsi yang tidak terpenuhi maka salah satu cara untuk mengatasinya adalah dengan melakukan tranformasi variabel dependen dan independen menjadi bentuk logaritma natural. Hasil pengujian menggunakan Regresi linear sebagai berikut:

Gambar 4.1 Uji Normalitas Metode P-P Plot



Sumber: data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22

⁷⁵Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011, h. 165.

Hasil metode grafik P-P Plot di atas menunjukkan bahwa titik-titik berada tidak jauh dari garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

Tabel 4.1 Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	21.68071596
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.101
	Negative	-.098
Test Statistic		.101
Asymp. Sig. (2-tailed)		.092 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22

Uji normalitas menggunakan *One Kolmogorov Smirnov* atau uji K-S. Pada penelitian ini Data dinyatakan normal apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05. Dari hasil uji di atas dapat diketahui bahwa nilai kolmogorov smirnov (*test statistic*) sebesar 0,101 dengan nilai signifikansi (*Asymp Sig 2 tailed*) di atas yaitu 0,092 hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal karena lebih besar dari 0,05.

Setelah data diuji menggunakan Uji normalitas dan menghasilkan bahwa data terdistribusi normal. selanjutnya data akan diuji menggunakan Uji Autokorelasi sebagai berikut:

4.1.1.2 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem

autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah yang timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011). Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW).

Tabel 4.2 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.518 ^a	.268	.220	22.38027	2.241

a. Predictors: (Constant), ROA, Ukuran, Umur, *Underwriter*

b. Dependent Variable: *Underpricing*

Sumber: data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22

Tampilan output spss menunjukkan besarnya nilai Durbin-Watson sebesar 2,241. Nilai D-W menurut tabel dengan $n = 66$ dan $k = 4$ didapatkan angka $dl = 1,4758$ dan $du = 1,7319$. nilai tersebut berada di antara 1,7319 dan $(4 - du)$. karena $du < dw < 4-du = 1,7319 < 2,241 < 2,2681$. Oleh karena D-W hitung lebih besar dari pada du, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi antar residual.

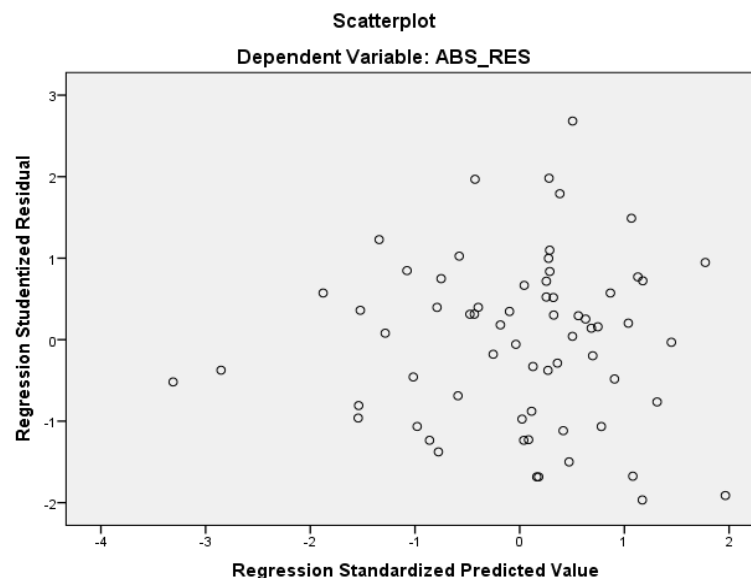
Setelah dilakukannya Uji Autokorelasi untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar residual variabel, maka data akan di Uji menggunakan analisis data Uji Heteroskedastisitas sebagai berikut:

4.1.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji data pada penelitian ini apakah model regresi terjadi ketidaksamaan antara satu variabel dengan variabel lain. Jika hasil pengamatan antara variabel tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model yang baik adalah model yang menunjukkan homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada

penelitian ini Uji Heteroskedastisitas menggunakan metode grafik *Scatterplot* dan metode Uji Korelasi Spearman sebagai berikut:

Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas Metode Scatterplot



Sumber: data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22

Dari hasil metode grafik Scatterplots terlihat bahwa titik menyebar secara acak tidak bergerombol ataupun membentuk pola-pola tertentu. serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Selain menggunakan metode Scatterplot dalam melakukan pengujian Heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. peneliti juga menggunakan uji Heteroskedastisitas yang lain yaitu Uji Korelasi Spearman dengan *Correlation Coefficient Sig. (2-tailed)*. Pada uji korelasi ini peneliti menggunakan variabel dependen (*Underpricing*) dan variabel independen (*Underwriter*, Umur, Ukuran, dan ROA). Dengan total data yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 66 perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dan mengalami *Underpricing* saham dengan periode tahun amatan 2013-2017.

Setelah data diuji menggunakan Uji Heteroskedastisitas, untuk mengetahui apakah pada model regresi terjadi masalah Heteroskedastisitas atau tidak. Pada uji

diatas menghasilkan bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas. Selanjutnya data akan dianalisis menggunakan analisis Statistik Deskriptif sebagai berikut:

4.1.2 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.⁷⁶ Penelitian ini menggunakan teknik analisis data dengan metode analisis Regresi Linear Berganda (*Multiple Linear Regression*). Berikut akan ditampilkan hasil analisis regresi berganda menggunakan SPSS 22 sebagai berikut:

Tabel 4.3 Analisi Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	242.564	61.262		3.959	.000
Underwriter	.388	6.032	.007	.064	.949
Umur	-.255	.171	-.173	-1.492	.141
Ukuran	-16.810	5.278	-.376	-3.185	.002
ROA	-.574	.278	-.234	-2.065	.043

a. Dependent Variable: *Underpricing*

Sumber: data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22

Analisis Regresi Berganda ini secara matematis ditulis dengan persamaan sebagai berikut :

$$Up = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

⁷⁶Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011, h. 160.

Jika persamaan di atas diaplikasikan ke dalam tabel di atas maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Up = 242,564 + 0,388X_1 - 0,255X_2 - 16,810X_3 - 0,574X_4$$

Penjelasan persamaan di atas sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 242,564; artinya jika Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Return On Asset* (ROA) nilainya 0, maka tingkat *Underpricing* nilainya sebesar 242,564.
- Koefisien regresi variabel Reputasi *Underwriter* sebesar 0,388; artinya jika Reputasi *Underwriter* mengalami kenaikan satu satuan, maka tingkat *Underpricing* akan mengalami peningkatan sebesar 0,388 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
- Koefisien regresi variabel Umur perusahaan sebesar -0,255; artinya jika Umur Perusahaan mengalami kenaikan satu satuan, maka tingkat *Underpricing* akan mengalami penurunan sebanyak 0,255 satuan dengan asumsi variabel independen yang lainnya bernilai tetap.
- Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan sebesar -16,810; artinya jika Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan satu satuan maka tingkat *Underpricing* akan mengalami penurunan sebanyak -16,810 satuan dengan asumsi variabel independen yang lainnya bernilai tetap.
- Koefisien regresi *Return On Asset* sebesar -0,574; artinya jika *Return On Asset* mengalami kenaikan satu satuan maka tingkat *Underpricing* akan mengalami penurunan sebanyak -0,574, dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

4.1.3 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atas deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai tertinggi

(maksimum dan nilai terendah (minimum) (Ghozali, 2011:19).⁷⁷ Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian.

Statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan atau mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Variabel-variabel dalam penelitian ini ada variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependennya adalah tingkat *Underpricing* dan variabel independennya adalah Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Return On Asset*. Berikut adalah penjelasan mengenai statistik deskriptif.

Dalam proses olah data peneliti mengelompokkan variabel independen menjadi dua. Berikut adalah hasil uji statistik Deskriptif variabel Reputasi *Underwriter*

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Reputasi *Underwriter*

<i>Underwriter</i>		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Top 10	41	62.1	62.1	62.1
	Non Top 10	25	37.9	37.9	100.0
	Total	66	100.0	100.0	

Sumber: data sekunder yang diolah menggunakan spss 22

Dalam penelitian ini reputasi *Underwriter* diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, nilai 1 untuk penjamin emisi yang masuk dalam peringkat 10 besar *Underwriter* berdasarkan total frekuensi melakukan penjaminan emisi dalam tahun 2013-2017 dan nilai 0 untuk penjamin emisi yang tidak masuk dalam peringkat 10 besar. Pada tabel di atas menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada rentang tahun 2013-2017 sebanyak 62,1% menggunakan penjamin emisi bereputasi dan sisanya sebanyak 37,9% yang melakukan IPO di BEI tidak menggunakan penjamin emisi yang bereputasi.

⁷⁷Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011, h. 19.

Berikut adalah olah data statistik deskriptif variabel independen:
Statistik deskriptif dari variabel Umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan *Return On Asset* (ROA)

Tabel 4.5 Statistik Deskriptif Umur perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Return On Asset

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Umur	66	2	100	20.97	17.184
Ukuran	66	10.19	13.14	11.9049	.56608
ROA	66	-24.35	47.24	8.1968	10.31237
Valid N (listwise)	66				

Sumber: data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22

Keterangan: Umur (Umur Perusahaan), Ukuran (Ukuran Perusahaan), ROA (Return On Asset).

Berdasarkan tabel di atas, nilai rata-rata dari variabel umur perusahaan yang melakukan IPO di BEI yang mengalami *Underpricing* saham tahun 2013-2017 adalah 20,97 dengan standar deviasi 17,184. Nilai minimum variabel umur perusahaan adalah 2 yang dimiliki oleh PT Waskita Beton Precas Tbk dan PT Alfa Energi Investama Tbk. Sedangkan nilai Maximum variabel perusahaan adalah 100 yang dimiliki oleh PT Aneka Gas Industri Tbk. Variabel umur perusahaan memiliki nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasinya hasil ini menunjukkan bahwa sebaran data variabel umur perusahaan terdistribusi normal

Nilai rata-rata variabel ukuran perusahaan pada tabel di atas sebesar 11,9049 dengan standar deviasinya 0,56608. Nilai minimum variabel ukuran perusahaan adalah 10,19 yang dimiliki oleh PT M Cash Integrasi Tbk. Sedangkan nilai maksimum variabel ukuran perusahaan sebesar 13,14 yang dimiliki oleh PT Cikarang Listindo Tbk. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasinya. hasil ini menunjukkan bahwa data dari variabel ukuran perusahaan terdistribusi normal.

Nilai rata-rata variabel ROA pada tabel di atas adalah 8,1968 dengan nilai standar deviasinya 10,31237. Nilai minimum variabel ROA adalah -24,35 (minus 24,35) yang dimiliki oleh PT Prima Cakrawala Abadi Tbk. Sedangkan nilai maksimum variabel ROA adalah 47,24 yang dimiliki oleh PT Chitose Internasional Tbk. Nilai rata-rata variabel ROA lebih kecil dari standar deviasinya. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya dispersi data, secara statistik tidak menjadi masalah karena tidak terjadi heteroskedastisitas (data terdistribusi normal). *Central limit theorem* menyatakan bahwa jika jumlah pengamatan besar (di atas 30) maka data dianggap berdistribusi normal walaupun standar deviasinya lebih besar dari nilai rata-rata (mean).

Setelah dilakukan uji statistik deskriptif dari kedua variabel di atas sebagai upaya menampilkan data agar data tersebut dapat dipaparkan secara baik dan dapat diinterpretasikan secara mudah. Selanjutnya data akan dianalisis dengan menggunakan Analisis Regresi Berganda yang akan dijelaskan sebagai berikut ini:

Setelah dilakukan analisis regresi berganda selanjutnya data akan diuji menggunakan uji hipotesis sebagai berikut:

4.1.4 Pengujian hipotesis

Berikut akan dijelaskan penggunaan uji hipotesis dengan menggunakan Uji t, Uji F dan koefisien determinasi sebagai berikut:

4.1.4.1 Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan apakah ada pengaruh yang nyata secara parsial antara variabel terikat (Y) dengan variabel bebas (X). Berikut rumus yang digunakan dalam Uji t.

$$\frac{KKP\sqrt{n} - m}{1 - \sqrt{(KKP)^2}}$$

Berikut akan dijelaskan hasil dari Uji t dengan menggunakan SPSS 22 yang disajikan dengan menggunakan tabel 4.6

Tabel 4.6 Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	242.564	61.262		3.959	.000
<i>Underwriter</i>	.388	6.032	.007	.064	.949
Umur	-.255	.171	-.173	-1.492	.141
Ukuran	-16.810	5.278	-.376	-3.185	.002
ROA	-.574	.278	-.234	-2.065	.043

a. Dependent Variable: *Underpricing*

Sumber: data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22

Berdasarkan Tabel 4.10 dapat diketahui bahwa variabel Reputasi *Underwriter* memiliki nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0,388 dengan nilai Signifikan sebesar 0,949 ($>0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel reputasi *Underwriter* setelah dilakukan Uji t, variabel reputasi *Underwriter* berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.

Umur perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,255 dengan nilai signifikansi sebesar 0,141 ($>0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa setelah dilakukan Uji t, variabel Umur Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Sedangkan Ukuran Perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -16,810 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 ($<0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *Underpricing*.

Return On Asset (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,574, dengan nilai signifikansi sebesar 0,043 ($<0,05$) hal ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *Underpricing* harga saham.

Berdasarkan Uji t di atas maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak karena berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing* harga saham. H2 diterima karena umur perusahaan berpengaruh tidak signifikan positif terhadap tingkat *Underpricing* harga saham. H3 ditolak karena ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *Underpricing* harga saham. H4 ditolak karena berpengaruh negatif terhadap tingkat *Underpricing* harga saham.

Tabel 4.7 Ringkasan Uji Hipotesis

No	Hipotesis	Sig.	Koefisien	Nilai t	Kesimpulan
1	Reputasi <i>Underwriter</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat <i>Underpricing</i>	0,949	0,388	0,064	Hipotesis 1 ditolak
2	Umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat <i>Underpricing</i>	0,141	-0,255	-1,492	Hipotesis 2 ditolak
3	Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat <i>Underpricing</i>	0,002	-16,810	-3,185	Hipotesis 3 ditolak
4	<i>Return On Asset (ROA)</i> berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat <i>Underpricing</i>	0,043	-0,574	-2,065	Hipotesis 4 ditolak

Sumber: ringkasa hasil olah data menggunakan SPSS 22

4.1.4.2 Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah ada pengaruh secara bersama-sama antara variabel terikat (Y) dengan variabel bebas (X), yaitu pengaruh variabel reputasi *Underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan,

Return on Assets (ROA) dan struktur kepemilikan institusional dengan tingkat *Underpricing*. Berikut akan dijelaskan hasil dari Uji F menggunakan tabel 4.9:

Tabel 4.8 Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11183.535	4	2795.884	5.582	.001 ^b
	Residual	30553.474	61	500.877		
	Total	41737.009	65			

a. Dependent Variable: *Underpricing*

b. Predictors: (Constant), ROA, Ukuran, Umur, *Underwriter*

Sumber: data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22

hipotesis pada Uji F adalah sebagai berikut:

$H_0 = 0$ artinya Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan ROA secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* harga saham.

$H_a = 1$ artinya Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan ROA secara bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* harga saham.

Berdasarkan tabel di atas, uji Anova menghasilkan nilai F hitung sebesar 5,582 dengan nilai Signifikansi sebesar 0,001. Sedangkan pada F tabel dengan tingkat Signifikansi 0,05, dengan df 2 ($n-k-1$) atau $66 - 4 - 1 = 61$. Hasil yang diperoleh dari F tabel adalah $= 3,998$. H_0 diterima apabila $F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$. H_0 ditolak apabila $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$. Nilai F hitung yang diperoleh dari hasil uji Anova adalah 5,582 karena nilai F hitung lebih besar dari F tabel ($5,582 > 3,998$) maka H_0 ditolak, artinya bahwa Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan ROA secara bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* harga saham.

Setelah dilakukan Uji F yang menghasilkan bahwa variabel-variabel independen pada penelitian ini secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Selanjutnya untuk menentukan apakah data ada pengaruh

secara parsial antara variabel dependen dengan variabel independen atau tidak akan dianalisis dengan menggunakan Koefisien Determinasi sebagai berikut.

4.1.4.3 Koefisien determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Jika nilai adjusted R^2 yang mendekati 1, maka kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.⁷⁸

Berikut hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.9 koefisien determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.518 ^a	.268	.220	22.38027	2.241

a. Predictors: (Constant), ROA, Ukuran, Umur, *Underwriter*

b. Dependent Variable: *Underpricing*

Sumber: data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 22

Menurut Santoso bahwa untuk regresi dengan lebih dari dua variabel bebas digunakan Adjusted R^2 sebagai koefisien determinasi. *Adjusted R Square* adalah nilai *R Square* yang telah disesuaikan. Dari hasil uji hipotesis koefisien determinasi di atas nilai dari *adjusted R-Square* pada tabel 4.8 adalah 0,220 yang berarti 22% variasi tingkat *Underpricing* dapat dijelaskan oleh variasi dari reputasi *Underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan *Return On Asset* sedangkan sisanya 78% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian ini.

Setelah data diuji menggunakan uji hipotesis Koefisien Determinasi yang menghasilkan bahwa 22% tingkat *Underpricing* dapat dijelaskan oleh keempat variabel Independen dalam model penelitian ini. Selanjutnya data akan dianalisis dan dibahas dari setiap variabel bebas yang ada pada penelitian ini.

⁷⁸Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011, h. 168.

4.2 Analisis Data dan Pembahasan

Pada penelitian ini dengan melihat hasil uji t pengujian koefisien regresi dengan variabel independennya adalah Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan ROA dengan variabel dependennya adalah tingkat *Underpricing* harga saham maka langkah-langkah pengujian hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Variabel Independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham.

H_a : Variabel Independen secara parsial berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham.

Dengan tingkat Signifikansi 0,05.

Berikut akan dijelaskan hasil uji hipotesis secara parsial variabel independen model regresi pada penelitian ini:

4.2.1 Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

Pembahasan mengenai pengaruh dari variabel Reputasi *Underwriter* terhadap variabel dependen *Underpricing* dengan menggunakan uji hipotesis diatas maka dari itu peneliti akan membahas mengenai seberapa jauh reputasi *Underwriter* mempengaruhi *Underpricing*. Sebagai berikut:

H_0 = Reputasi *Underwriter* secara parsial tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*

H_a = Reputasi *Underwriter* secara parsial berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*

H_1 = diduga Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *Underpricing* Saham

Hasil dari uji hipotesis Uji T diperoleh nilai t sebesar 0,064. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 66-4-1=61$ diperoleh t tabel sebesar 1,670. $0,064 < t$ tabel 1,670 dengan tingkat signifikansi 0,949 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Reputasi *Underwriter* berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Reputasi *Underwriter* berpengaruh

tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing* artinya, bahwa tinggi rendahnya reputasi *Underwriter*, tidak mempengaruhi tingkat *Underpricing*. Sehingga disimpulkan bahwa Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak sedangkan hipotesis pertama (H_1) ditolak. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Andreas Nova Setiawan (2015) dan Prastica (2012) yang menyatakan bahwa Reputasi *Underwriter* berpengaruh positif terhadap tingkat *Underpricing*.

Tidak terbuktinya hipotesis yang telah dirumuskan dapat terjadi karena di Indonesia menganut satu tipe penjaminan saham yaitu, tipe *full commitment*, dimana *Underwriter* sebagai penjamin emisi harus bertanggung jawab penuh terhadap saham yang tidak terjual di pasar perdana. Oleh karena itu *Underwriter* akan menetapkan harga yang tidak terlalu tinggi bahkan cenderung *underpriced* untuk mengurangi resiko tidak terjualnya saham pada pasar perdana.

4.2.2 Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* saham

Pada penelitian ini sebelum masuk ke dalam pembahasan uji Hipotesis perlu dirumuskan Hipotesa terlebih dahulu sebelum membahasnya. Berikut perumusan Hipotesa Nihil (H_0), perumusajn Hipotesis Kerja (H_a) dan perumusan hipotesis yang diterapkan ke dalam variabel Umur Perusahaan

H_0 = Umur Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*

H_a = Umur Perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*

H_2 = diduga Umur Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *Underpricing* Saham

Hasil uji hipotesi Uji T diperoleh nilai t sebesar -1,493. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 66-4-1 = 61$ diperoleh t tabel sebesar 1,670. $-1,493 < t$ tabel 1,670 dengan tingkat signifikansi 0,141 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. pada penelitian ini menunjukan bahwa variabel Umur Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham. Pengaruh yang ditimbulkan merupakan pengaruh positif yang artinya: bahwa semakin tinggi umur perusahaan, maka tingkat *Underpricing* akan semakin tinggi. Sehingga

disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak sedangkan hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Retno Handayani (2008) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Tetapi penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Andreas Nova Setiawan (2015) yang menyatakan bahwa Umur Perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *Underpricing*.

Tidak terbuktinya Hipotesis yang telah dirumuskan, dapat terjadi karena Umur Perusahaan belum menjadi fokus calon investor dalam menentukan pembelian saham. Seringkali para investor lebih mempertimbangkan investasinya dengan melihat Ukuran Perusahaan, *Return On Asset* (ROA) dan rasio keuangan lainnya.

4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

Pada penelitian ini sebelum masuk ke dalam pembahasan uji Hipotesis perlu dirumuskan Hipotesa terlebih dahulu sebelum membahasnya. Berikut perumusan Hipotesa Nihil (H_0), perumusan Hipotesis Kerja (H_a) dan perumusan hipotesis yang diterapkan ke dalam variabel Umur Perusahaan

H_0 = Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*

H_a = Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*

H_3 = diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan Positif terhadap tingkat *Underpricing* Saham

Hasil uji hipotesi dari Uji T diperoleh nilai t sebesar -3,185. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 66-4-1 = 61$ diperoleh t tabel sebesar 1,670. $-3,185 < t$ tabel 1,670 dengan tingkat signifikansi 0,002 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Menunjukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *Underpricing*. Pengaruh yang ditimbulkan merupakan pengaruh negatif yang artinya: bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan, maka tingkat

Underpricing akan semakin rendah. Sehingga disimpulkan bahwa Hipotesis ketiga (H3) ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paschalia Irine (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Artinya, terdapat hubungan berbanding terbalik antara kedua variabel tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat *underpricing* akan semakin kecil. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prita Kartikasari (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.

Dapat disimpulkan bahwa tingkat ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif dimana semakin tinggi ukuran perusahaan (dalam hal ini diukur menggunakan total aset) maka tingkat *Underpricing* akan semakin rendah dalam artian selisih harga antara harga pada penawaran perdana dengan harga pada pasar sekunder tidak terpaut jauh.

4.2.4 Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

Pada penelitian ini sebelum masuk ke dalam pembahasan uji Hipotesis perlu dirumuskan Hipotesa terlebih dahulu sebelum membahasnya. Berikut perumusan Hipotesa Nihil (H_0), perumusan Hipotesis Kerja (H_a) dan perumusan hipotesis yang diterapkan ke dalam variabel Umur Perusahaan

H_0 = *Return On Asset* (ROA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*

H_a = *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*

H_4 = diduga *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan Positif terhadap tingkat *Underpricing* Saham

Hasil uji hipotesi dari Uji T diperoleh nilai t sebesar -2,065. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 66-4-1 = 61$ diperoleh t tabel sebesar 1,670. $-2,065 < t$ tabel 1,670 dengan tingkat signifikansi 0,043 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *Underpricing* saham. Pengaruh yang ditimbulkan

merupakan pengaruh negatif yang artinya: bahwa semakin tinggi *Return On Asset* (ROA), maka tingkat *Underpricing* semakin rendah. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak sedangkan Hipotesis keempat (H_4) ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tifani Puspitasari (2011) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) dengan Tanda koefisien regresi (-0,309) yang menunjukkan hubungan negatif yang menjelaskan bahwa semakin tinggi *return on assets* (ROA) maka semakin rendah tingkat *underpricing* pada perusahaan. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Retno Handayani yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.

Tidak terbuktinya hipotesis yang telah dirumuskan dapat terjadi karena *return on asset* (ROA) belum menjadi fokus investor dalam melakukan investasi. Disamping itu nilai ROA yang relatif rendah menyebabkan variabel ini tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Tidak berpengaruhnya variabel ROA terhadap tingkat *underpricing* bisa saja dipengaruhi oleh ketidakpercayaan investor terhadap laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan yang melakukan IPO.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Tujuan penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Return On Asset* (ROA) terhadap tingkat *Underpricing* harga saham.. penelitian ini menggunakan sampel perusahaan – perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan mengalami *Underpricing*. Penelitian ini menggunakan uji t.

Berdasarkan uji Hipotesis dalam penelitian ini, maka hasil penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Reputasi *Underwriter* berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Hal ini dibuktikan dengan nilai Sig t $0,949 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya Reputasi yang dimiliki *Underwriter* tidak mempengaruhi tingkat *Underpricing*. Dengan demikian H_a ditolak dan H_0 diterima.
2. Umur Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Hal ini dibuktikan dengan nilai Sig t $0,141 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi umur perusahaan, maka tingkat *Underpricing* akan semakin tinggi. Dengan demikian H_a ditolak dan H_0 diterima.
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *Underpricing*. Hal ini dibuktikan dengan nilai Sig t $0,002 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka tingkat *Underpricing* akan semakin rendah. Dengan demikian H_a diterima dan H_0 ditolak.
4. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *Underpricing*. Hal ini dibuktikan dengan nilai Sig t $0,043 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Return On Asset* (ROA), maka tingkat *Underpricing* semakin rendah. Dengan demikian H_a diterima dan H_0 ditolak.

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya berjumlah 66 perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Periode yang digunakan dalam penelitian ini relatif sedikit yaitu dari tahun 2013-2017 dalam hal ini dapat mempengaruhi estimasi pengukuran.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas, sedangkan masih banyak variabel lain yang mempengaruhi *Underpricing*.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka peneliti menyampaikan saran sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah untuk sistem penjaminan emisi sebaiknya tidak hanya menganut atau melegalkan satu tipe penjaminan saja yaitu tipe *Full Commitment*, melainkan juga melegalkan tipe penjaminan seperti *Best effort*, *standby commitment* dan *all or None Commitment*. Karena dengan tipe penjaminan *Full Commitment* ini *underwriter* memiliki resiko kerugian yang lebih besar dibandingkan dengan tipe penjaminan lainnya seperti tipe penjaminan. Oleh sebab itu harga saham yang ditawarkan di pasar perdana akan cenderung mengalami *underpriced*, hal ini ditunjukkan dengan data penelitian yang telah dilakukan dari 78 (saham ISSI) perusahaan yang melakukan IPO 66 diantaranya dengan ketentuan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah terjadi *Underpricing* dimana sebesar 62,1% emiten menggunakan penjamin emisi yang bereputasi.
2. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*, maka peneliti menyarankan ketika akan mengambil keputusan untuk melakukan investasi dapat menggunakan umur perusahaan sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan penanaman modal.
3. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan alat ukur yang lebih konsisten dan jelas untuk pengukuran reputasi *underwriter*.

Ketidakkonsistenan dapat mengakibatkan hasil yang tidak konsisten dalam penelitian yang dilakukan. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel-variabel lainya seperti tingkat suku bunga, persentase pertumbuhan ekonomi, dan kurs untuk memperluas penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Syaiful dan Jogyanto Hartono. "*Analisis pengaruh pemilikan metode akuntansi terhadap pemasukan penawaran perdana*", Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 17, No. 2, 211-225, 2002.
- Al-Haritsi, Jaribah bin Ahmad. "*Edisi Indonesia: Fikih Ekonomi Umar Bin Al-Khathab*", cetakan ketiga, Jakarta: Pustaka Al-Kautsar, 2014.
- Antonio, Muhammad Syafi'. *Bank Syariah dari toeri ke praktik*, Jakarta: Gema Insani, 2001.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. "*Pengantar Pasar Modal*". Jakarta: PT Rineka Cipta, 2008.
- Amin, A. "*Pendeteksian Earnings Management, Underpricing Dan Pengukuran Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering (IPO) Di Indonesia*", Simposium Nasional Akuntansi X, 1-30. 2007.
- Amirin, Tatang M. "*Menyusun rencana penelitian*", Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 1995.
- Azhar, Saifudin. *Metode Penelitian*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 1998.
- Daljono. "*Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi initial return saham yang listing di BEJ (tahun 1990-1997)*", Simposium Nasional Akuntansi III, hal 556-572, 2000.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy. "*Pasar Modal Di Indonesia*" edisi 1, Jakarta: Salemba, 2001.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. "*Pasar Modal Di Indonesia*" edisi 2. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy. "*Pasar Modal Di Indonesia*" edisi 3, Jakarta: Salemba, 2012.
- Fahmi, Irham. "*Pengantar Manajemen Keuangan (Teori dan Soal Jawab)*", Bandung: Alfabeta, 2012.
- Febi. "*Pedoman penulisan skripsi*". Semarang, 2013.

- Ghozali, Imam dan Mudrik Al Mansur. "*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing di Bursa Efek Jakarta*", Jurnal Bisnis dan Akuntansi, vol. 4 no. 1 : Hal 74-87, 2002.
- Ghozali, Imam. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*", Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.
- Hadi,Nor. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.
- Hanafi, Muhammad. "*Manajemen Keuangan cetakan pertama*", Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2004.
- Handayani, Sri Retno. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)*. Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang: tidak diterbitkan, 2008.
- Hariyani, Iswi dan Purnomo, R. Serfianto. "*Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, & Produk Pasar Modal Syariah*", Jakarta: Visimedia, 2010.
- Hartono, Jogiyanto. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014.
- Hery. *Teori Akuntansi*, Jakarta:Prenada Media Group, 2009.
- Irine, paschalia. "*analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran saham perdana di bursa efek indonesia*", Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Tanjungpura, 2010.
- Kristiantari, I Dewa Ayu. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Penawaran Umum Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Program Studi Magister Akuntansi Universitas Udayana Denpasar: tidak diterbitkan, 2012.
- Nazir, Moh. "*Metode Penelitian*, Jakarta: Ghalia Indonesi", 1998.
- Nafik, Muhamad. "*Bursa Efek Syariah*", Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta, 2009.
- P3EI. "*Ekonomi Islam*", cetakan keenam, Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 20114.

Prastica, Y. "*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Penawaran Umum Saham Perdana*". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol.1, No.2, 2012.

Prasetyo, Bambang, Lina, Miftahul. "*Metode Penelitian Kuantitatif*", Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2012.

Puspitasari, Tifani. "*analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing saham pada saat initial public offering (ipo) di bursa efek indonesia periode 2005 – 2009*". Skripsi, 2010.

Qutbhi, Zainul Hasan. "*Analisis Saham Syariah Efisien dengan Pendekatan Shari'a Compliant Asset Pricing Model (SCAPM) pada Jakarta Islamic Index*". *Economica, Jurnal Ekonomi Islam* Vol. 8, Nomor 1, h. 132-132. 2017

Rahmawati, dkk, "*Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*", Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 2006.

Retnowati E, "*Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia*", *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 4, h.182, 2003.

Retnowati, E. "*Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia*", yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997. Simposium Nasional Akuntansi III. Jakarta. Hal. 556-572, 2013.

Setiawan, Andreas Nova. "*analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia*". Skripsi, 2015.

Sugiyono. "*Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*", Bandung: Penerbit Alfabeta, 2016.

Sumar'in. "*Ekonomi Islam: Sebuah Pendekatan Ekonomi Mikro Perspektif Islam*", Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.

Supramono, Gatot. *Transaksi bisnis saham & penyelesaian sengketa melalui pengadilan*. Jakarta: Prenamedia Group, 2014.

Tandelilin, E. "*Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi, Edisi Pertama*", Yogyakarta : BPFE, 2010.

Trihendradi, C. *“Step by Step SPSS 20 Analisis Statistik”*, Yogyakarta: Penerbit Andi, 2012.

Widodo. *“Metodologi Penelitian”*, Jakarta:PT Raja Grafindo, 2017.

Wira, Desmond. *“Memulai investasi saham”*, exceedbooks. 2015.

Yolana, C., & Martani, D. *“Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994–2001. In Proceedings of the eight annual meeting of the Indonesian Accounting Association”*. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo, Indonesia, hal (pp. 538-553), 2005.

Zirman dan Edfan Darlis. *“Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Kecenderungan Underpricing: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia”*. *Jurnal Akuntansi, Universitas Riau*, 2011.

<http://finansial.bisnis.com/read/20161002/9/588755/indeks-saham-syariah-indonesia-tumbuh-tertinggi-di-dunia> diakses pada 21 maret 2018 puku 21.35 WIB.

www.idx.co.id diakses pada 20 Maret 2018 pukul 06.25 WIB.

www.ojk.go.id diakses pada 22 Maret 2018 pukul 05.47 WIB.

TABEL DATA PERUSAHAAN IPO

NO	EMITEN	TB	SAHAM	TI	UNDERWRITER	UMUR
1	PT sarana mediatama metropolitan Tbk	1972	SAME	11-Jan-13	PT lautandhana securindo	41
2	PT Trans power marine Tbk	2005	TPMA	20-Feb-13	PT bca securitas	8
3	PT dyandra Media Internasional Tbk	1999	DYAN	25-Mar-13	PT mandiri sekuritas, PT osk nusadana securities indonesia	14
4	PT acset indonusa Tbk	1989	ACST	24-Jun-13	PT kim eng securities	24
5	PT nusa raya ciPTa Tbk	1985	NRCA	27-Jun-13	PT Ciptadana securities	28
6	PT semen Baturaja Tbk	2005	SMBR	28-Jun-13	PT bahana securities, PT danareksa sekuritas	8
7	PT multipolar technology Tbk	1975	MLPT	08-Jul-13	PT Ciptadana securities	38
8	PT siloam internasional hospital Tbk	1990	SILO	12-Sep-13	PT Ciptadana securities, PT credit suisse securities indonesia	23
9	PT arita prima indonesia Tbk	2000	APII	30-Okt-13	PT lautandhana securindo	13
10	PT industri jamu dan farmasi sido muncul Tbk	2001	SIDO	18-Dec-13	PT mandiri sekuritas, PT kresna graha sekurindo Tbk	12
11	PT bali tewerindo sentra Tbk	2006	BALI	13-Mar-14	PT rhb osk securities indonesia	8
12	PT wijaya karya beton Tbk	1997	WTON	08-Apr-14	PT bahana securities, PT danareksa sekuritas	17
13	PT graha layar prima Tbk	2006	BLTZ	10-Apr-14	PT indo premier securities	8
14	PT intermedia capital indonesia Tbk	2008	MDIA	11-Apr-14	PT Ciptadana securities, PT sinarmas sekuritas, PT kresna graha sekurindo Tbk	6
15	PT Link Net Tbk	1996	LINK	02-Jun-14	PT Ciptadana securities	18

16	PT chitose Internasional Tbk	1979	CINT	27-Jun-14	PT danareksa sekuritas, PT sinarmas sekuritas	35
17	PT sitara propetindo	2006	TARA	11-Jul-14	PT sinarmas sekuritas	8
18	PT Blue Bird Tbk.	1972	BIRD	05-Nov-14	PT credit suisse securities PT danareksa sekuritas	42
19	PT Soechi Lines Tbk	1970	SOCI	3 dec 14	PT RHB OSK securities indonesia, PT mandiri sekuritas	44
20	PT Impact pratama industri	1981	IMPC	17-Dec-14	PT Ciptadana securities	33
21	PT Golden Plantation Tbk.	2007	GOLL	23-Dec-14	PT cimb securities indonesia	7
22	PT mitra keluarga karyasehat Tbk	1989	MIKA	24-Mar-15	PT kresna graha sekurindo Tbk	26
23	PT pp properti Tbk	1953	PPRO	19-Mei-15	PT bahana securities, PT cimb securities indonesia, PT clsa indonesia	62
24	PT puradelta lestari Tbk	1993	DMAS	29-Mei-15	PT macquarie capital securities indonesia, PT sinarmas sekuritas	22
25	PT mega manunggal properti Tbk	2010	MMLP	12-Jun-15	PT indo premier securities,	5
26	PT garuda metalindo Tbk	1982	BOLT	07-Jul-15	PT rhb osk securities indonesia	33
27	PT Dua Putra Utama Makmur Tbk	2005	DPUM	8-Dec-15	PT dbs vickers securities indonesia, PT socorinvest central gani	10
28	PT Indonesia Pondasi Raya Tbk	1977	IDPR	10-Dec-15	PT yuanta securities indonesia, PT minna padi investama Tbk	38
29	PT Kino Indonesia Tbk.	1991	KINO	11-Dec-15	PT deutsche securities indonesia, PT credit suisse securities	24
30	PT Mitra pemuda Tbk	1968	MTRA	10-Feb-16	PT lautandhana securindo	48
31	PT cikarang listindo Tbk	1992	POWR	14-Jun-16	PT indopremier securities	24

32	PT sillio maritime perdana Tbk	1989	SHIP	16-Jun-16	PT lautandhana securindo, PT uob kay hian securities	27
33	PT duta Intidaya Tbk	2005	DAYA	28-Jun-16	PT trimegah sekuritas Tbk	11
34	PT graha andrasenta propetindo Tbk	1998	JGLE	29-Jun-16	PT danatama makmur	18
35	PT Waskita beton precast Tbk	2014	WSBP	20-Sep-16	PT bahana securities (tarafiliasi), PT bni securities (terafiliasi), PT danareksa sekuritas	2
36	PT aneka Gas industri Tbk	1916	AGII	28-Sep-16	PT dbs vickers securities indonesia, PT mandiri sekuritas	100
37	PT paramita bangun sarana Tbk	2002	PBSA	28-Sep-16	PT sinarmas sekuritas	14
38	PT Prodia Widyahusada Tbk.	1973	PRDA	7-Dec-16	PT citigroup securities indonesia, PT credit suisse securities indonesia	43
39	PT Bintang Oto Global Tbk	2011	BOGA	19-Dec-16	PT jasa utama capital sekuritas	5
40	PT Nusantara pelabuhan handal Tbk	2003	PORT	16-Mar-17	PT trimegah sekuritas indonesia Tbk	14
41	PT sanurhasta mitra Tbk	1993	MINA	28-Apr-17	PT jasa utama capital sekuritas	24
42	PT sariguna primatirta Tbk	2003	CLEO	05-Mei-17	PT lautandhana securindo	14
43	PT Cahayasakti investindo Tbk	1995	CSIS	10-Mei-17	PT Ciptadana sekuritas asia	22
44	PT pelayaran tamarin Tbk	1998	TAMU	10-Mei-17	PT investindo nusantara sekuritas, PT sinarmas sekuritas	19
45	PT terregra asia energy Tbk	1995	TGRA	16-Mei-17	PT lautandhana securindo, PT mega capital sekuritas	22
46	PT alfa energi investama Tbk	2015	FIRE	09-Jun-17	PT lautandhana securindo, PT Ciptadana sekuritas asia	2

47	PT totalindo eka Persada Tbk	1995	TOPS	16-Jun-17	PT bahana sekuritas, PT clsa sekuritas indonesia, PT indo premier sekuritas	22
48	PT hartadinata abadi Tbk	1997	HRTA	21-Jun-17	PT mandiri sekuritas, PT mnc sekuritas, PT rhb sekuritas indonesia	20
49	PT integra indocabinet Tbk	1989	WOOD	21-Jun-17	PT bahana sekuritas, PT bca sekuritas, PT dbs vickers sekuritas	28
50	PT map boga adiperkasa Tbk	2013	MAPB	21-Jun-17	PT indo premier sekuritas	4
51	PT Armidian karyatama Tbk	1994	ARMY	21-Jun-17	PT yuanta sekuritas indonesia	23
52	PT buyung poetra sembada Tbk	2003	HOKI	22-Jun-17	PT bahana sekuritas PT rhb sekuritas indonesia, PT trimegah sekuritas indonesia	14
53	PT marga abhinaya abadi Tbk	2011	MABA	22-Jun-17	PT sinarmas sekuritas, PT erdhika elit sekuritas	6
54	PT Mark Dynamics indonesia Tbk	2002	MARK	12-Jul-17	PT panin sekuritas	15
55	PT ayana land internasional Tbk	2014	NASA	07-Agu-17	PT jasa utama capital sekuritas	3
56	PT Trisula Textile Industries Tbk	1968	BELL	3-Oct-17	PT lotus andalan sekuritas	49
57	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk	2013	KIOS	5-Oct-17	PT sinarmas sekuritas	4
58	PT Kapuas Prima Coal Tbk	2005	ZINC	16-Oct-17	PT erdhika elit sekuritas	12
59	PT M Cash Integrasi Tbk	2010	MCAS	01-Nov-17	PT kresna sekuritas (terafiliasi), PT trimegah sekuritas indonesia Tbk	7
60	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	2008	WEGE	30-Nov-17	PT bahana sekuritas (terafiliasi), PT buana capital sekuritas, PT cimb sekuritas indonesia	9
61	PT Pelita Samudera Shipping Tbk	2006	PSSI	5-Dec-17	PT bca sekuritas	11

62	Panca Budi Idaman Tbk.	1979	PBID	13-Dec-17	PT bahana sekuritas, PT bca sekuritas, PT cimb sekuritas indonesia	38
63	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	2014	JMAS	18-Dec-17	PT jasa utama kapital	3
64	Campina Ice Cream Industry Tbk.	1972	CAMP	19-dec-17	PT shinhan sekuritas indonesia	45
65	Jasa Armada Indonesia Tbk	2013	IPCM	22-Dec-17	PT danareksa sekuritas (terafiliasi), PT mandiri sekuritas (terafiliasi)	4
66	Prima Cakrawala Abadi Tbk	2014	PCAR	29-Dec-17	PT artha sekuritas indonesia, PT lotus andalan sekuritas	3

Keterangan:

1. EMITEN : Nama perusahaan yang melakukan IPO
2. TB : Tahun berdiri perusahaan
3. SAHAM : KODE PERUSAHAAN yang ada di bursa saham
4. TAHUN IPO : Tahun perusahaan melakukan IPO
5. UNDERWRITER : Penjamin Emisi
6. UMUR : jarak dari tahun berdiri hingga tahun melakukan IPO

DATA UMUR PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, ROA, DAN TINGKAT
UNDERPRICING

NO	EMITEN	SAHAM	UMUR	OP	CP	UNDP %	UK	ROA %
1	PT sarana mediatama metropolitan Tbk	SAME	41	400	455	13,75	11,46	16,04
2	PT Trans power marine Tbk	TPMA	8	230	365	58,7	11,88	10,63
3	PT dyandra Media Internasional Tbk	DYAN	14	350	385	10	12,15	4,58
4	PT acset indonusa Tbk	ACST	24	2500	2825	13	11,88	6,92
5	PT nusa raya ciPTa Tbk	NRCA	28	850	1270	49,41	11,92	10,99
6	PT semen Baturaja Tbk	SMBR	8	560	570	1,79	12,08	24,9
7	PT multipolar technology Tbk	MLPT	38	480	720	50	12	2,84
8	PT siloam internasional hospital Tbk	SILO	23	9000	9650	7,22	12,2	3,76
9	PT arita prima indonesia Tbk	APII	13	220	330	50	11,25	10,99
10	PT industri jamu dan farmasi sido muncul Tbk	SIDO	12	580	700	20,69	12,33	18,02
11	PT bali tewerindo sentra Tbk	BALI	8	400	600	50	11,82	13
12	PT wijaya karya beton Tbk	WTON	17	590	760	28,81	12,46	8,27
13	PT graha layar prima Tbk	BLTZ	8	3000	3400	13,33	11,8	-1,92
14	PT intermedia capital indonesia Tbk	MDIA	6	1380	1510	9,42	11,99	12,01
15	PT Link Net Tbk	LINK	18	1600	2400	50	12,51	11,23
16	PT chitose Internasional Tbk	CINT	35	330	363	10	11,42	47,24

17	PT sitara propetindo	TARA	8	106	180	69,81	11,99	0,43
18	PT Blue Bird Tbk.	BIRD	42	6500	7450	14,62	12,7	14,23
19	PT Soechi Lines Tbk	SOCI	44	550	620	12,73	12,66	8,08
20	PT Impact pratama industri	IMPC	33	3800	5700	50	12,22	11,3
21	PT Golden Plantation Tbk.	GOLL	7	288	289	0,35	12,04	0,3
22	PT mitra keluarga karyasehat Tbk	MIKA	26	17000	21200	24,71	12,34	24,72
23	PT pp properti Tbk	PPRO	62	185	208	12,43	12,44	3,89
24	PT puradelta lestari Tbk	DMAS	22	210	219	4,29	12,88	12,69
25	PT mega manunggal properti Tbk	MMLP	5	585	875	49,57	12,33	13,41
26	PT garuda metalindo Tbk	BOLT	33	550	825	50	11,96	12,64
27	PT Dua Putra Utama Makmur Tbk	DPUM	10	550	825	50	11,49	11,57
28	PT Indonesia Pondasi Raya Tbk	IDPR	38	1280	1475	15,23	11,96	20,4
29	PT Kino Indonesia Tbk.	KINO	24	3800	3850	1,32	12,27	5,59
30	PT Mitra pemuda Tbk	MTRA	48	185	214	15,68	11,25	14,52
31	PT cikarang listindo Tbk	POWR	24	1500	1540	2,67	13,14	7,96
32	PT sillio maritime perdana Tbk	SHIP	27	140	238	70	11,76	10,6
33	PT duta Intidaya Tbk	DAYA	11	180	189	5	11,1	-0,03
34	PT graha andrasenta propetindo Tbk	JGLE	18	140	173	23,57	12,64	-5,9
35	PT Waskita beton precast Tbk	WSBP	2	490	540	10,2	12,64	7,72

36	PT aneka Gas industri Tbk	AGII	100	1100	1160	5,45	12,69	0,99
37	PT paramita bangun sarana Tbk	PBSA	14	1200	1260	5	11,88	23,37
38	PT Prodia Widyahusada Tbk.	PRDA	43	6500	6600	1,54	11,76	10,21
39	PT Bintang Oto Global Tbk	BOGA	5	103	175	69,9	11,22	2,94
40	PT Nusantara pelabuhan handal Tbk	PORT	14	535	575	7,48	12,31	6,58
41	PT sanurhasta mitra Tbk	MINA	24	105	178	69,52	11,07	-2,28
42	PT sariguna primatirta Tbk	CLEO	14	115	195	69,56	11,67	8,47
43	PT Cahayasakti investindo Tbk	CSIS	22	300	450	50	11,41	2,72
44	PT pelayaran tamarin Tbk	TAMU	19	110	187	70	12,17	3,01
45	PT terregra asia energy Tbk	TGRA	22	200	340	70	11,45	-0,3
46	PT alfa energi investama Tbk	FIRE	2	500	750	50	11,52	1,73
47	PT totalindo eka Persada Tbk	TOPS	22	310	464	49,68	12,45	6,23
48	PT hartadinata abadi Tbk	HRTA	20	300	332	10,67	12,03	16,02
49	PT integra indocabinet Tbk	WOOD	28	260	280	7,69	12,49	4,58
50	PT map boga adiperkasa Tbk	MAPB	4	1680	2520	50	12,09	9,3
51	PT Armidian karyatama Tbk	ARMY	23	300	450	50	12,13	0,7
52	PT buyung poetra sembada Tbk	HOKI	14	310	342	10,32	11,57	7,92
53	PT marga abhinaya abadi Tbk	MABA	6	112	190	69,64	11,79	-5,37

54	PT Mark Dynamics indonesia Tbk	MARK	15	250	374	49,6	11,23	3,44
55	PT ayana land internasional Tbk	NASA	3	103	175	69,9	11,95	18,63
56	Trisula Textile Industries Tbk	BELL	49	150	179	19,33	11,59	1,98
57	Kioson Komersial Indonesia Tbk	KIOS	4	300	450	50	10,55	31,6
58	Kapuas Prima Coal Tbk	ZINC	12	140	238	70	11,75	-6,27
59	M Cash Integrasi Tbk	MCAS	7	1385	2070	49,46	10,19	17,87
60	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	WEGE	9	290	296	2,1	12,31	7,06
61	Pelita Samudera Shipping Tbk	PSSI	11	135	150	11,11	12,07	-14,31
62	Panca Budi Idaman Tbk.	PBID	38	850	880	3,53	12,14	10,01
63	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	JMAS	3	140	238	70	10,83	0,22
64	Campina Ice Cream Industry Tbk.	CAMP	45	330	494	49,7	12,01	5,11
65	Jasa Armada Indonesia Tbk	IPCM	4	380	402	5,79	11,78	19,56
66	Prima Cakrawala Abadi Tbk	PCAR	3	150	254	69,33	10,63	-24,35

Keterangan :

1. EMITEN : nama perusahaan yang melakukan IPO
2. SAHAM : Kode perusahaan yang ada di Bursa saham
3. UMUR : Selisish tahun berdiri perusahaan dengan tahun melakukan IPO
4. OP : Opening Price (harga pembukaan di pasar perdana)
5. CP : Closing Price (harga penutupan di pasar sekunder)
6. UNDP % : Underpricing dalam persen
7. UK : Ukuran Perusahaan dari total aset di LOG kan
8. ROA % : Return On Assets dinyatakan dalam persen

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Mohamad Yasin
Tempat Tanggal Lahir : Pemalang, 05 Oktober 1995
NIM : 1405026098
Jurusan : Ekonomi Islam
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Alamat : Desa Semaya RT 16 RW 02
Kecamatan Randudongkal Kabupaten Pemalang

PENDIDIKAN:

1. SD N 01 Semaya tahun 2007
2. Madrasah Tsanawiyah (MTs) Nurul Islam Randudongkal 2010
3. Sekolah Menengah Kejuruan (SMK) BIMA Pemalang tahun 2013
4. UIN Walisongo Semarang dari tahun 2014 lulus tahun 2018.

Semarang, 15 Mei 2018
Penulis

Mohamad Yasin
NIM. 1405026098